BANK NEGARA MALAYSIA
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

# Buletin Suku Tahunan BNM

Jilid 38 No. 2

# S2

Suku Kedua 2023

Buletin Suku Tahunan BNM memberikan penilaian suku tahunan mengenai perkembangan ekonomi, monetari dan kewangan Malaysia. Penilaian ini termasuk penilaian mutakhir oleh Bank Negara Malaysia berhubung dengan hala tuju ekonomi pada masa hadapan. Buletin ini juga memberikan pemahaman tentang isu ekonomi dan kewangan semasa, termasuk sorotan berkaitan dengan inisiatif dasar yang dilaksanakan oleh Bank Negara Malaysia dalam memenuhi mandatnya.

# Kandungan


3 Sorotan Penting

4 Persekitaran Ekonomi Antarabangsa

5 Perkembangan Ekonomi Malaysia

10 Perkembangan Monetari dan Kewangan

*13 Rencana: Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia*

*21 Rencana: Rangka Kerja Metodologi bagi Pengiraan Indeks Kadar Pertukaran Efektif di Malaysia*

26 Pertimbangan Dasar oleh Bank Negara Malaysia

28 Tinjauan Makroekonomi

30 Tambahan

# Sorotan Penting bagi S2 2023

## KDNK berkembang sebanyak 2.9%

**Apakah faktor yang menyokong pertumbuhan?**

**Pertumbuhan sederhana dalam perbelanjaan isi rumah**
Penggunaan swasta: 4.3%

**Kemasukan pelancong yang lebih tinggi**
Eksport perkhidmatan: 41.4%

**Kegiatan pelaburan yang berterusan**
Pembentukan Modal Tetap Kasar: 5.5%

## Inflasi keseluruhan yang lebih rendah pada 2.8%

**Apakah faktor utama yang mempengaruhi inflasi?**

**Inflasi makanan yang lebih rendah**
Inflasi makanan dan minuman bukan alkohol: 5.6%
(S1-23: 6.9%)

**Inflasi bahan api yang lebih rendah**
Inflasi bahan api: -2.5% (S1-23: 0.2%)

## Pasaran pekerja terus bertambah baik

Kadar Pengangguran
**3.5%**
**(S1 2023: 3.5%)**

Upah Benar
**1.0%**
**(S1 2023: 0.9%)**

## Rencana Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia

**Inflasi sepunya mengasingkan perubahan harga umum daripada perubahan harga khusus mengikut sektor, memberikan penunjuk alternatif bagi inflasi asas**

## Rangka Kerja Metodologi bagi Pengiraan Indeks Kadar Pertukaran Efektif di Malaysia

**Indeks untuk mencerminkan prestasi sesebuah mata wang berbanding dengan sekumpulan mata wang rakan dagangan**

## Ringgit menurun nilai berbanding dengan dolar AS

MYR/USD
**-5.8%**
**(S1 2023: 0.1%)**

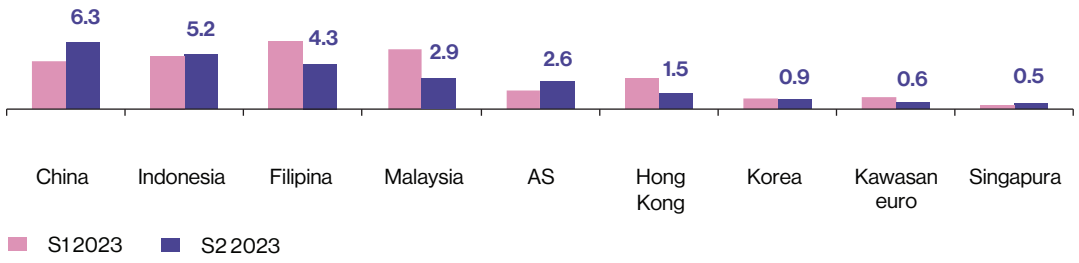
Indeks Dolar AS
**+0.4%**
**(S1 2023: -1.0%)**

Persekitaran Ekonomi Antarabangsa

# Prestasi Ekonomi Global

## Pertumbuhan global sederhana pada S2 2023

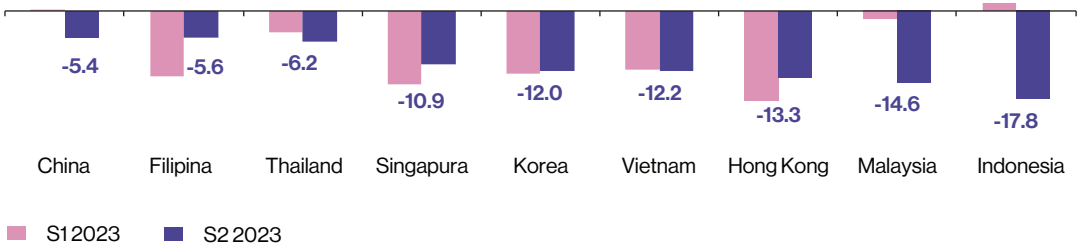
*KDNK Ekonomi Terpilih*
*Perubahan tahunan, %*




Sumber: Pihak berkuasa negara

## Kebanyakan eksport serantau terus menurun

*Eksport Ekonomi Terpilih dalam Dolar AS*
*Perubahan tahunan, %*




Sumber: Pihak berkuasa negara

## Sorotan

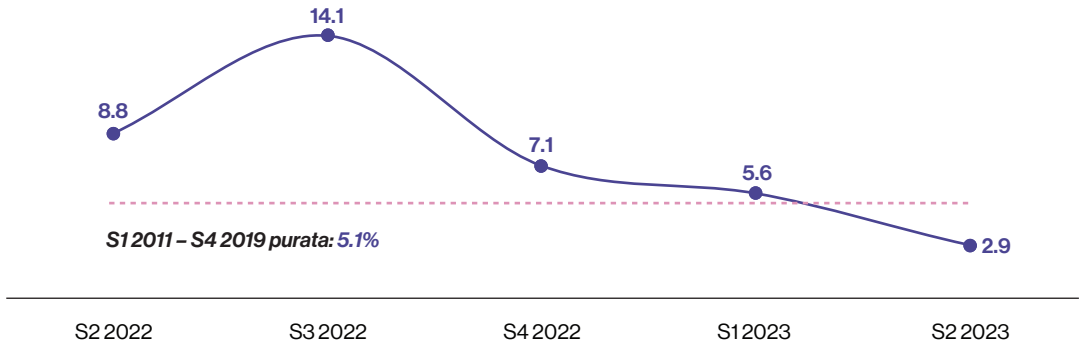
- **Pertumbuhan ekonomi global adalah sederhana.** Walaupun pasaran pekerja kekal berdaya tahan, pertumbuhan terus terjejas oleh kadar faedah yang lebih tinggi dan inflasi yang tinggi.
- **Pertumbuhan China lebih rendah daripada jangkaan,** meskipun mendapat manfaat daripada asas yang rendah berikutan sekatan pergerakan pada S2 2022.
- **Eksport serantau menurun,** mencerminkan permintaan luaran yang lebih lemah, peralihan berterusan dalam penggunaan daripada barangan kepada perkhidmatan serta permintaan yang berkurang dalam sektor E&E.
- **Inflasi keseluruhan terus menjadi sederhana** berikutan harga komoditi yang lebih rendah, manakala inflasi teras kekal tinggi sebahagiannya disebabkan oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan.
- **Harga minyak mentah Brent menunjukkan trend menurun** pada USD78 setong pada S2 2023 (S1 2023: USD82 setong) berikutan permintaan yang lebih lemah daripada negara OECD dan bekalan minyak dunia yang lebih tinggi.

Perkembangan Ekonomi Malaysia

# Keluaran Dalam Negeri Kasar

## KDNK meningkat sebanyak 2.9% pada S2 2023

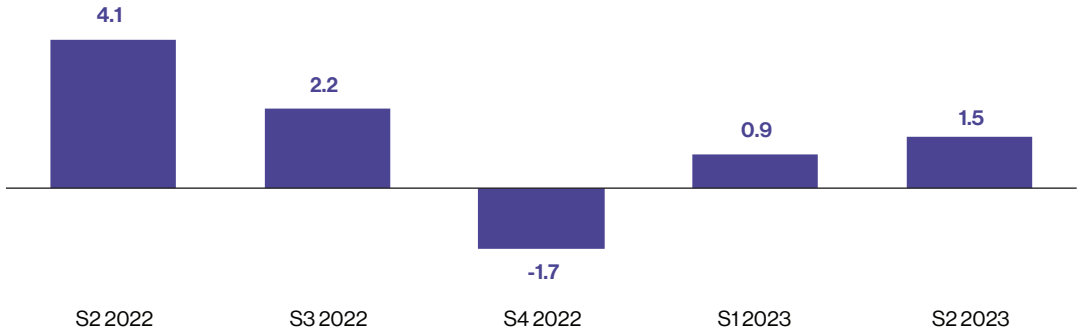
*Perubahan tahunan, %*




Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

## Pada asas suku tahunan terlaras secara bermusim, ekonomi meningkat sebanyak 1.5%

*Perubahan suku tahunan, %*




Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

## Apakah faktor yang menyokong pertumbuhan pada S2 2023?

- Keadaan pasaran pekerja yang terus bertambah baik
- Perbelanjaan isi rumah yang terus meningkat
- Aktiviti pelancongan yang lebih banyak

## Apakah faktor yang menjejaskan pertumbuhan pada S2 2023?

- Permintaan luaran yang lebih lemah berikutan kitaran menurun teknologi global
- Pengeluaran yang lebih perlahan dalam sektor komoditi
- Kesan asas yang tinggi dari S2 2022

Perkembangan Ekonomi Malaysia

# Prestasi Ekonomi Malaysia

## Permintaan dalam negeri terus berkembang

*Perubahan tahunan, %*

### Penggunaan Swasta



**4.3%**
**(S1 2023: 5.9%)**

Perbelanjaan keperluan dan perbelanjaan budi bicara berkembang secara sederhana

### Pelaburan Swasta



**5.1%**
**(S1 2023: 4.7%)**

Projek pembinaan yang terus giat dilaksanakan dan kapasiti yang terus berkembang

### Penggunaan Awam



**3.8%**
**(S1 2023: -2.2%)**

Perbelanjaan emolumen yang lebih tinggi

### Pelaburan Awam



**7.9%**
**(S1 2023: 5.7%)**

Peningkatan perbelanjaan aset tetap oleh Kerajaan

### Eksport Bersih



**-3.7%**
**(S1 2023: 54.4%)**

Permintaan luaran yang lebih lemah berikutan kitaran menurun teknologi global

## Pertumbuhan disokong oleh sektor Perkhidmatan dan Pembinaan

*Perubahan tahunan, %*

### Perkhidmatan



**4.7%**
**(S1 2023: 7.3%)**

Perkhidmatan berkaitan pengguna dan perniagaan berkembang dengan sederhana manakala perbelanjaan pelancongan kekal memberikan sokongan

### Perkilangan



**0.1%**
**(S1 2023: 3.2%)**

Pengeluaran E&E yang lebih lemah serta pengeluaran petroleum bertapis yang lebih rendah berikutan output perlombongan yang berkurang

### Pembinaan



**6.2%**
**(S1 2023: 7.4%)**

Pelaksanaan projek infrastruktur besar yang berterusan dan sokongan daripada kegiatan pertukangan khas yang lebih tinggi

### Perlombongan



**-2.3%**
**(S1 2023: 2.4%)**

Pengeluaran minyak dan gas yang menurun disebabkan oleh penyelenggaraan loji

### Pertanian



**-1.1%**
**(S1 2023: 1.0%)**

Pengeluaran minyak sawit dan perikanan yang berkurang berikutan keadaan cuaca panas

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Perkembangan Ekonomi Malaysia

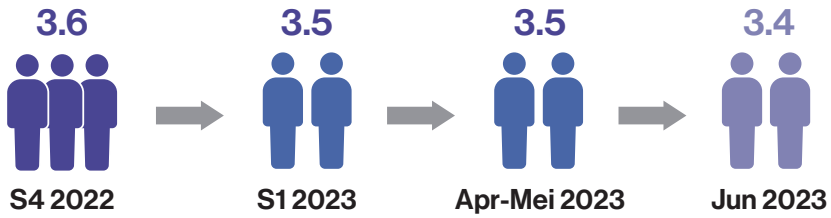
# Keadaan Pasaran Pekerja

## Pasaran pekerja terus bertambah baik

- Kadar pengangguran menurun kepada 3.4% pada bulan Jun 2023 (S2 2023: 3.5%).
- Guna tenaga meningkat sedikit kepada 16.15 juta orang (S1 2023: 16.06 juta orang) berikutan permintaan pekerja yang berterusan.
- Bekalan pekerja kekal menggalakkan apabila kadar penyertaan tenaga kerja meningkat kepada 70.0% (S1 2023: 69.8%).

## Kadar pengangguran yang lebih rendah

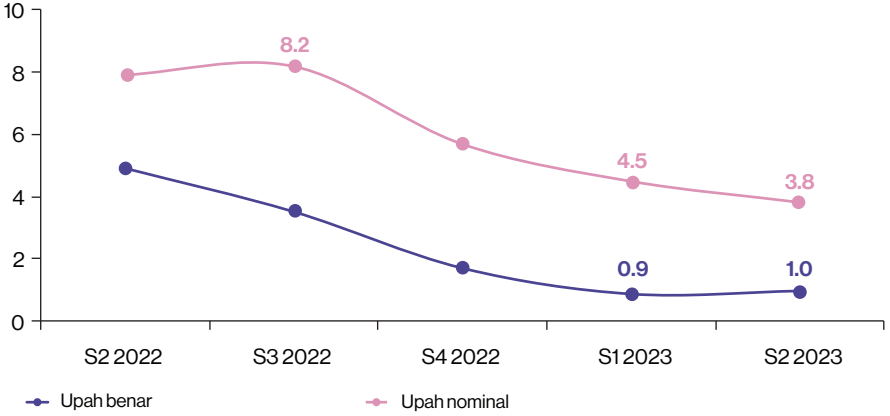
*Kadar pengangguran,*
*% daripada tenaga kerja*




Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

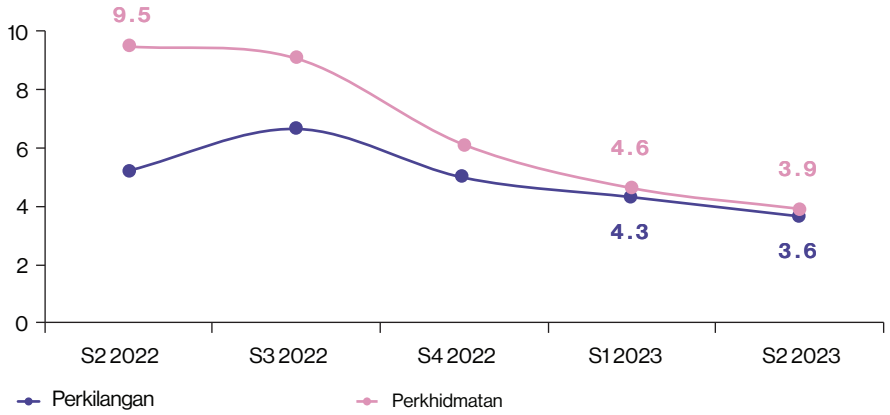
## Upah sektor swasta terus berkembang

*Upah sektor swasta,*
*Perubahan tahunan, %*




Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

*Upah nominal mengikut sektor,*
*Perubahan tahunan, %*




Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

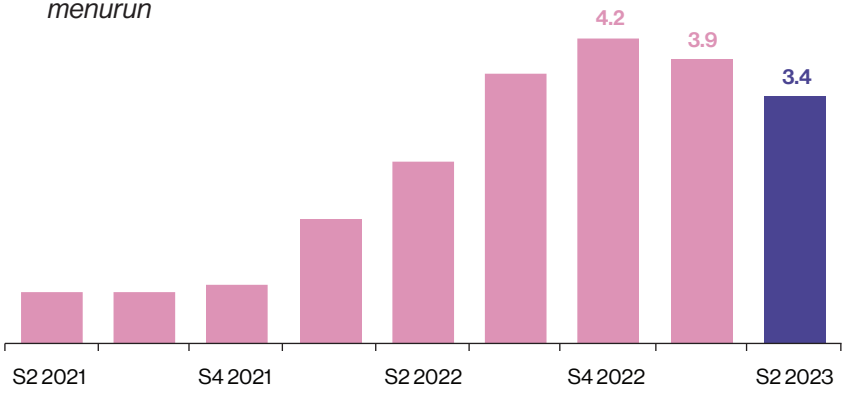
## Perkembangan Ekonomi Malaysia

# Trend disinflasi berterusan berikutan persekitaran kos yang mereda

### Inflasi teras menjadi sederhana namun kekal tinggi pada 3.4% pada suku kedua

***Perubahan tahunan, %***

- *Inflasi teras kekal pada paras tinggi walaupun menurun*




**Item Perkhidmatan Teras Terpilih**

| | |
|---|---|
| **Makanan di luar rumah** | **7.7%** (1Q 2023: 8.9%) |
| **Perkhidmatan telefon dan telefaks** | **-3.3%** (1Q 2023: -1.7%) |
| **Pembaikan dan penyelenggaraan pengangkutan persendirian** | **9.5%** (1Q 2023: 10.8%) |

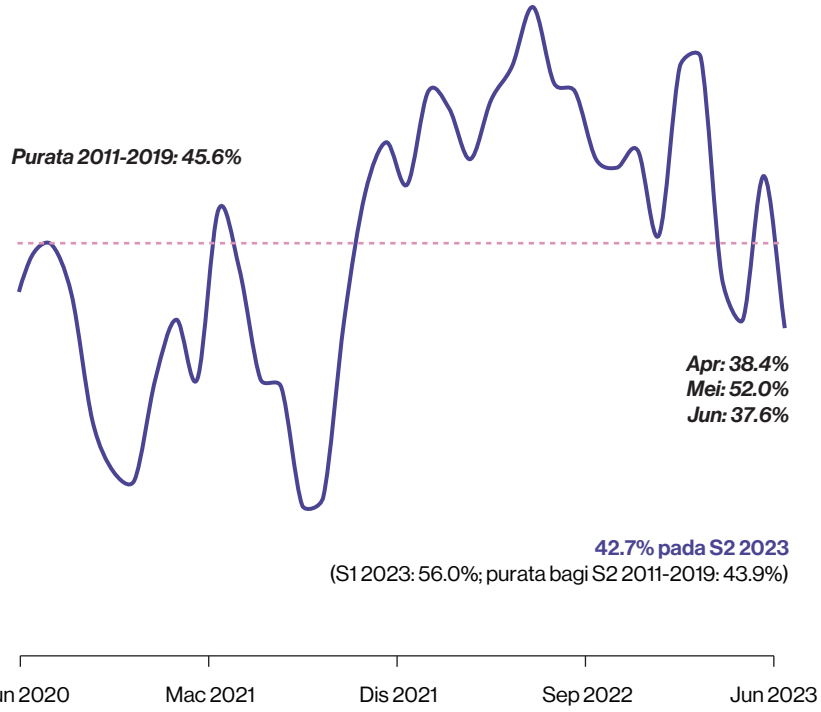
Nota: Pengiraan inflasi teras tidak termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan yang harganya ditadbir

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

### Inflasi kurang meluas pada bulan Jun selepas meningkat sementara pada bulan Mei

***Bahagian Item IHP yang Mencatatkan Kenaikan Harga Bulanan, %***

- *Peningkatan pada bulan Mei mungkin mencerminkan pelarasan harga sekitar musim perayaan berikutan permintaan yang menggalakkan*
- *Bilangan item yang merekodkan harga lebih tinggi pada bulan Jun berkurang*




Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Perkembangan Ekonomi Malaysia

# Perkembangan Sektor Luaran

## Pertumbuhan eksport dan import yang lebih perlahan

**Eksport kasar**
**-11.1%** **(S1 2023: 3.0%)**

*Permintaan luaran yang lebih lemah dan harga komoditi yang menurun*

**Import kasar**
**-11.5%** **(S1 2023: 3.4%)**

*Import perantaraan yang lebih lemah berikutan eksport perkilangan yang menjadi sederhana*

## Lebihan akaun semasa yang lebih besar serta aliran keluar akaun kewangan yang lebih tinggi

### Akaun Semasa
**RM9.1 bilion; 2.1% daripada KDNK**
**(S1 2023: RM4.3 bilion; 1.0% daripada KDNK)**

**Faktor yang Mendorong:**
- Defisit perkhidmatan yang lebih kecil mencerminkan terutamanya pendapatan daripada perjalanan (*travel receipts*) yang lebih tinggi.
- Defisit pendapatan primer yang lebih kecil didorong terutamanya oleh pendapatan pelaburan yang lebih tinggi daripada pelaburan di luar negara.

**Yang mengimbangi:**
- Lebihan barangan yang lebih kecil berikutan permintaan luaran yang sederhana disebabkan oleh kitaran menurun teknologi global.

### Akaun Kewangan
**Aliran Keluar Bersih RM11.6 bilion**
**(S1-23: Aliran keluar bersih RM2.4 bilion)**

**Faktor yang Mendorong:**
- Aliran keluar bersih dalam pelaburan lain, didorong terutamanya oleh bayaran balik pinjaman antara bank oleh pemastautin.
- Aliran keluar bersih dalam pelaburan langsung disebabkan oleh aliran keluar bersih yang lebih tinggi dalam pelaburan langsung luar negeri (DIA) berikutan pelaburan langsung asing (FDI) yang lebih rendah.

**Yang mengimbangi:**
- Aliran masuk bersih dalam pelaburan portfolio berpunca daripada pemerolehan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

## Hutang luar negeri meningkat sedikit
**RM1.21 trilion atau 67.1% daripada KDNK**
**(S1 2023: RM1.17 trilion atau 64.5% daripada KDNK)**

- Kesan penilaian kadar pertukaran disebabkan oleh ringgit yang lebih lemah berbanding dengan beberapa mata wang utama dan serantau.
- Pemegangan sekuriti hutang domestik yang lebih tinggi oleh pelabur bukan pemastautin.

## Hutang luar negeri kekal terurus
***% daripada jumlah hutang luar negeri***

**MATA WANG**

**Dalam denominasi ringgit: 33.4%**
*Tidak terjejas oleh turun naik kadar pertukaran ringgit*

**Dalam denominasi mata wang asing: 66.6%**
*yang 65.7% daripadanya tertakluk pada keperluan kehematan dan pengawalseliaan BNM dan 15.8% adalah dalam bentuk pinjaman antara syarikat berkaitan*

**TEMPOH MATANG**

**Jangka sederhana dan panjang: 58.2%**
*Risiko pelanjutan terhad*

## Kedudukan Pelaburan Antarabangsa
**RM160.9 bilion (S1-23: RM84.5 bilion)**

## Rizab Antarabangsa* **USD112.9 bilion**
- **5.3 bulan**** import barangan dan perkhidmatan
- **1.0 kali**** hutang luar negeri jangka pendek

* Pada 31 Julai 2023.

** Paras ini berbeza daripada paras yang dinyatakan dalam siaran akhbar mengenai rizab antarabangsa kerana mencerminkan data terkini S2 2023 berhubung dengan import barangan dan perkhidmatan serta hutang luar negeri jangka pendek.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia, Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

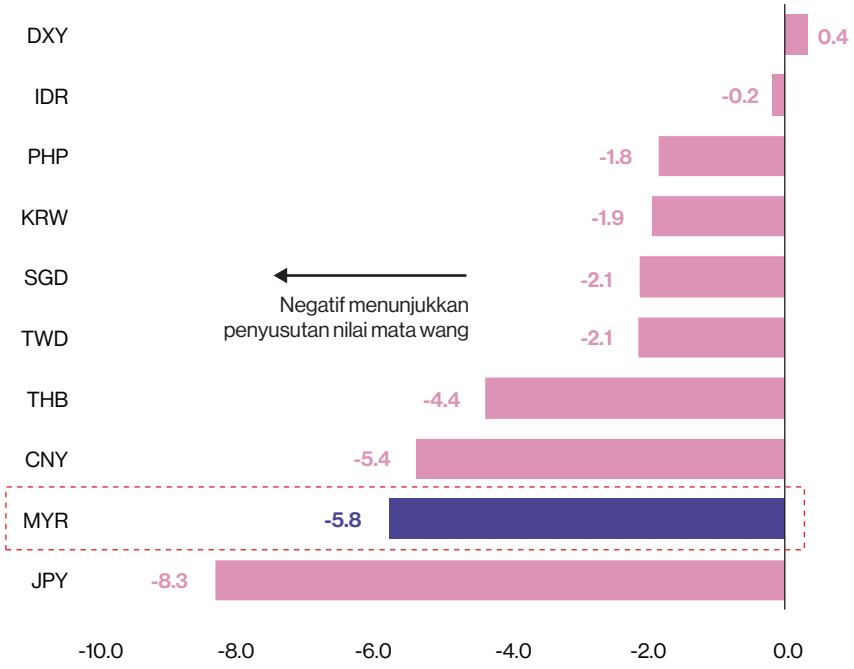
Perkembangan Monetari dan Kewangan

# Pasaran Kewangan dan Kadar Pertukaran

## Ringgit menurun nilai berbanding dengan dolar AS

*Terkesan oleh sentimen pasaran kewangan berhubung dengan prospek ekonomi global*

***Prestasi Indeks Dolar AS dan Mata Wang Serantau berbanding Dolar AS, % Suku Tahunan***




**Nilai ringgit pada amnya menurun berbanding dengan rakan-rakan dagangan utama**

**NEER**
**-3.2%**
**(S1 23: -1.0%)**

Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

## Perkembangan pasaran kewangan domestik sebahagian besarnya didorong oleh faktor luaran

### Kadar hasil bon menurun

*disokong oleh aliran masuk bukan pemastautin ke dalam pasaran bon domestik*

**Kadar Hasil MGS 10 Tahun**
**-6 mata asas**
**(S1-23: -16 mata asas)**

### Pasaran ekuiti menurun

*disebabkan oleh permintaan global yang lebih rendah untuk semikonduktor serta harga komoditi yang lebih rendah*

**KLCI**
**-3.2% suku tahun ke suku tahun**
**(S1-23: -4.9%)**

## Faktor-faktor utama

**Pemulihan ekonomi di China yang lebih perlahan daripada jangkaan** menjejaskan kesanggupan pelabur untuk mengambil risiko terhadap ekonomi sedang pesat membangun, termasuk Malaysia

**Krisis had hutang tertinggi AS dan jangkaan bahawa dasar monetari akan terus diperketat** telah mempengaruhi sentimen pelabur lantas menjejaskan jangkaan terhadap pertumbuhan ekonomi global

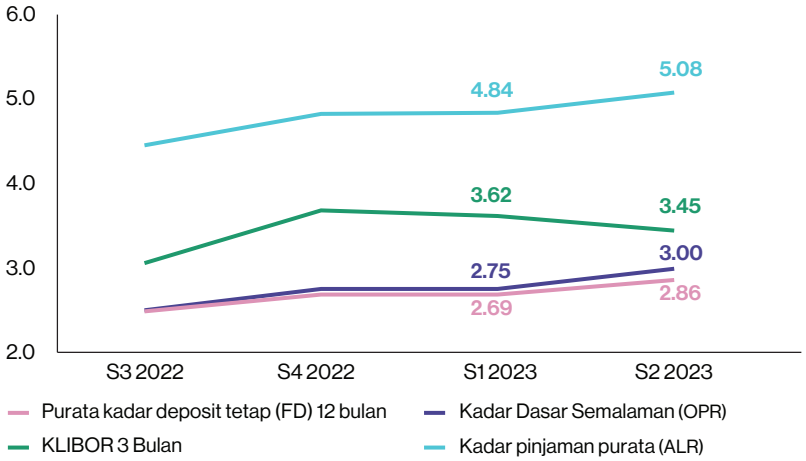
Sumber: Bank Negara Malaysia, ETP dan Bursa Malaysia

Perkembangan Monetari dan Kewangan

# Kadar Faedah dan Mudah Tunai

## Kadar faedah meningkat pada suku kedua tahun 2023 susulan kenaikan OPR

*Kadar Faedah (pada akhir tempoh), %*

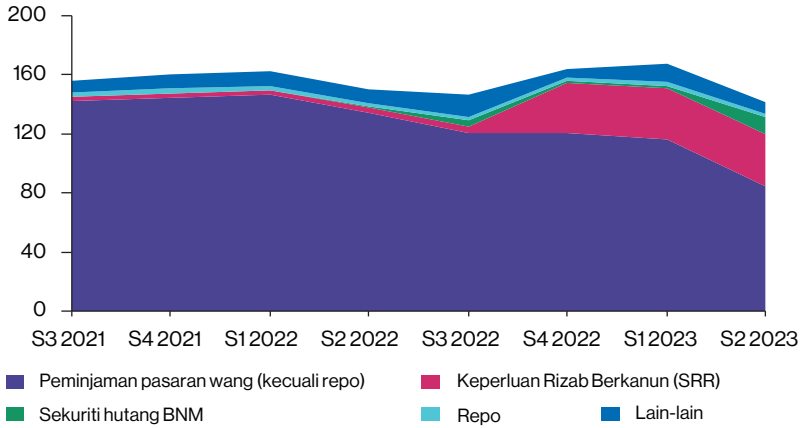



- **Kadar pinjaman purata (ALR) bagi pinjaman terkumpul** meningkat sebanyak 24 mata asas, mencerminkan kenaikan Kadar Dasar Semalaman (OPR) pada 3 Mei 2023.
- **Kadar deposit tetap (FD) juga meningkat** antara 14 hingga 18 mata asas bagi tempoh 1 hingga 12 bulan.
- Meskipun dengan kenaikan OPR, yang sebahagiannya telah diambil kira oleh pasaran kewangan terlebih dahulu, **kadar antara bank menurun** susulan keadaan pasaran antara bank yang semakin reda dan pengurangan jangkaan pasaran tentang pelarasan OPR selanjutnya.

Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

## Mudah tunai sistem perbankan mencukupi untuk menyokong pengantaraan kewangan

*Mudah Tunai Ringgit Terkumpul di BNM (pada akhir tempoh), RM bilion*




- **Mudah tunai sistem perbankan kekal mencukupi** pada peringkat institusi dan seluruh sistem.
- Tahap mudah tunai terkumpul yang ditempatkan di BNM menurun berikutan suntikan mudah tunai yang lebih rendah.
- Pada peringkat institusi, hampir semua bank mengekalkan kedudukan lebihan mudah tunai dengan BNM pada akhir bulan Jun 2023.

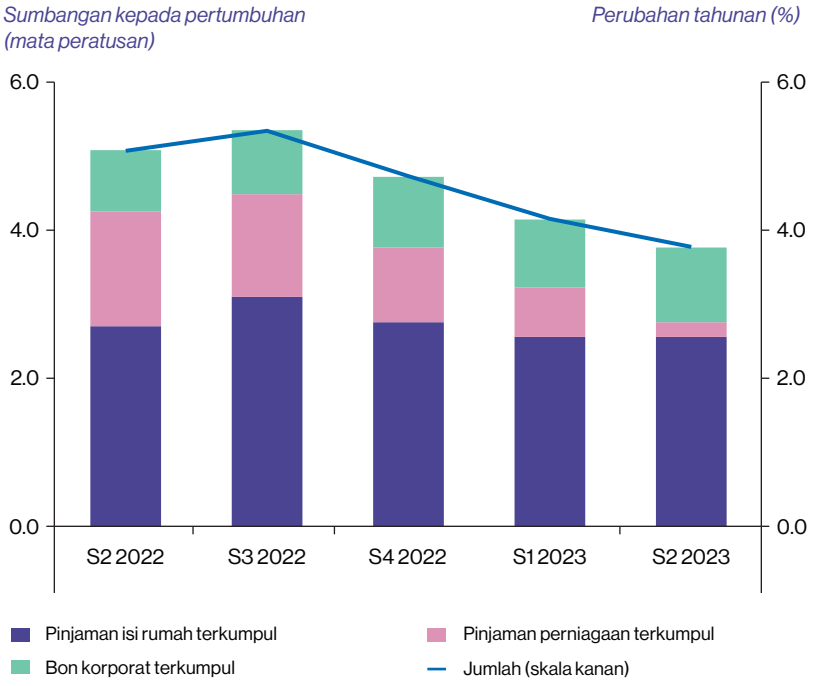
Sumber: Bank Negara Malaysia

Perkembangan Monetari dan Kewangan

# Keadaan Kredit

## Pertumbuhan kredit menjadi sederhana susulan pertumbuhan pinjaman perniagaan yang lebih perlahan

### Kredit kepada Sektor Swasta Bukan Kewangan[1]




[1] Terdiri daripada bon korporat terkumpul serta pinjaman terkumpul kepada perniagaan dan isi rumah.
Sumber: Bank Negara Malaysia

## Perkembangan utama

**Kredit kepada Sektor Swasta Bukan Kewangan**
**3.8%[2]**
**(S1 2023: 4.1%)**

- Pertumbuhan pinjaman terkumpul[3] yang lebih perlahan (3.5%; S1 2023: 4.1%) disebabkan terutamanya oleh pertumbuhan pinjaman perniagaan yang menjadi sederhana.
- Walau bagaimanapun, pertumbuhan bon korporat terkumpul meningkat kepada 4.9% (S1 2023: 4.4%).

**Pinjaman Perniagaan**
**0.7%**
**(S1 2023: 2.3%)**

- Pertumbuhan yang lebih rendah ini disebabkan terutamanya oleh pertumbuhan pinjaman modal kerja yang lebih sederhana dalam kalangan syarikat bukan PKS.
- Walau bagaimanapun, pertumbuhan pinjaman berkaitan pelaburan[4] kekal mampan.
- Pertumbuhan pengeluaran pinjaman menjadi sederhana. Hal ini mencerminkan pertumbuhan yang lebih rendah bagi permohonan pinjaman merentasi semua tujuan, dan kesan asas[5] yang tinggi pada suku kedua tahun 2022.

**Pinjaman Isi Rumah**
**5.1%**
**(S1 2023: 5.1%)**

- Pinjaman terkumpul mencatatkan pertumbuhan mampan merentas tujuan utama.
- Hal ini didorong terutamanya oleh pinjaman untuk pembelian hartanah kediaman dan kereta.

[2] Semua angka adalah dalam bentuk perubahan tahunan.
[3] Merujuk pinjaman daripada sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP).
[4] Terdiri daripada pinjaman bagi tujuan pembelian harta tanah bukan kediaman, harta tanah kediaman untuk kegunaan perniagaan, aset tetap dan pembinaan.
[5] Syarikat-syarikat menggunakan kemudahan kredit sedia ada untuk keperluan modal kerja berikutan pembukaan semula sempadan antarabangsa kepada pelancong asing pada bulan April 2022.
Sumber: Bank Negara Malaysia

Rencana

# Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia

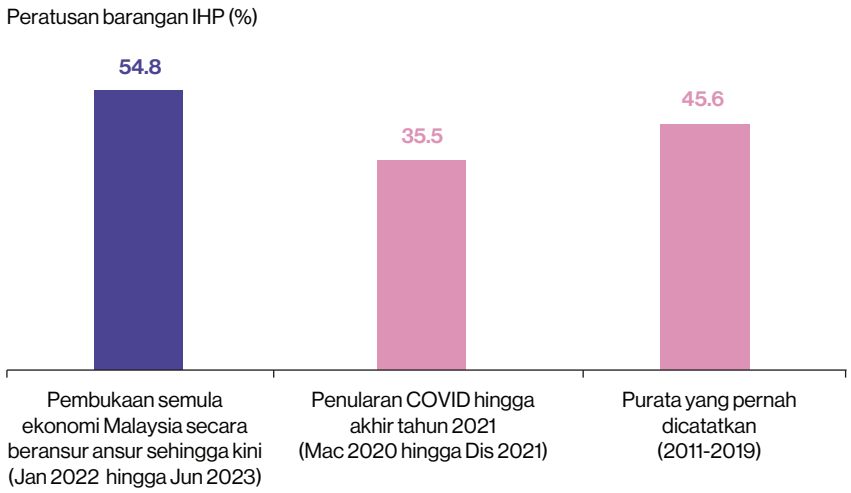
## Sorotan

- Inflasi sepunya mengasingkan perubahan harga yang umum daripada perubahan harga khusus mengikut sektor, lantas memberikan penunjuk alternatif bagi inflasi asas.
- Tidak seperti sebelum ini, episod inflasi baru-baru ini kebanyakannya didorong oleh kejutan ekonomi secara meluas dan bukannya khusus mengikut sektor, lantas memerlukan pelarasan awal terhadap dasar monetari.

## Pengenalan

Inflasi keseluruhan melonjak naik sejak kebelakangan ini hingga mencecah 4.7% pada bulan Ogos 2022. Walaupun inflasi keseluruhan kini menjadi sederhana, tekanan inflasi ketika episod ini berterusan untuk tempoh yang lama dan meluas. Kenaikan harga secara meluas ini terbukti menerusi bahagian purata item Indeks Harga Pengguna (IHP) yang mencatatkan kenaikan harga bulanan secara mendadak kepada 54.8% sejak awal tahun 2022 sehinga kini (Rajah 1). Sementara itu, tekanan inflasi yang berlarutan dibuktikan melalui bilangan bulan berlakunya kenaikan harga secara berterusan[1] (Rajah 2).

**Rajah 1: Purata bahagian barangan IHP yang mencatatkan kenaikan harga bulan ke bulan**



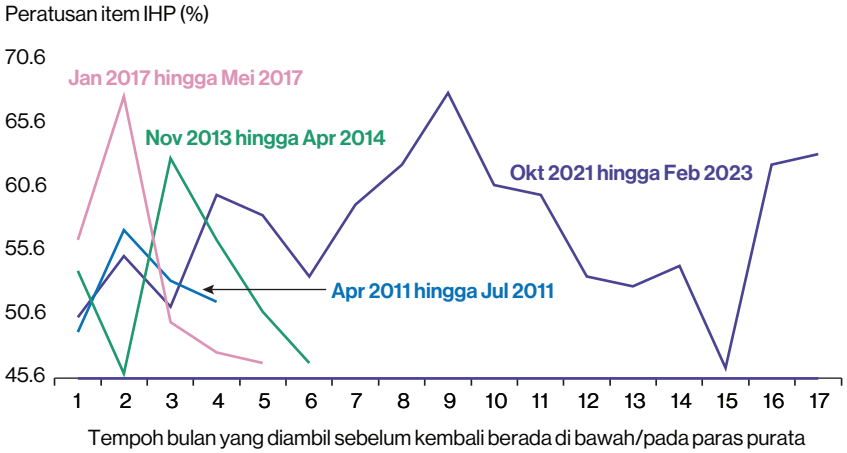

Nota: Peratusan ini dikira berdasarkan inflasi bulan ke bulan bagi 125 barangan IHP pada aras empat digit.
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[1] Satu bulan dengan kenaikan harga yang meluas ditakrifkan sebagai satu bulan apabila bahagian item IHP mencatatkan kenaikan harga bulanan melebihi purata yang pernah dicatatkan sebelum ini (purata 2011-2019).

Rencana

# Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia

**Rajah 2: Episod bahagian item IHP yang melebihi purata[1] dalam mencatatkan kenaikan harga bulan ke bulan[2] secara berturut-turut**




[1] Purata bahagian item IHP yang mencatatkan kenaikan harga bulan ke bulan ialah 45.6% daripada kumpulan IHP, yang dikira berdasarkan kekerapan bulanan antara bulan Januari 2011 hingga Disember 2019.

[2] Kenaikan ini dikira berdasarkan inflasi bulan ke bulan untuk 125 item IHP pada aras empat digit.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Memandangkan terdapat berbilang kejutan terhadap inflasi dalam tempoh dua tahun lepas[2], pengukuran sejauh mana inflasi didorong oleh tekanan harga umum atau khusus mengikut sektor dapat memberikan pemahaman penting tentang inflasi asas dalam ekonomi. Dari satu sudut, inflasi boleh dipengaruhi oleh faktor khusus mengikut sektor, yang berpunca daripada situasi unik dalam industri atau segmen tertentu. Sebagai contoh, cuaca buruk yang menjejaskan pengeluaran sayur-sayuran atau kekurangan kayu balak yang mengekang pengeluaran perabot boleh mengakibatkan pelarasan harga dalam sektor masing-masing. Kesan faktor-faktor ini biasanya dibendung dalam segmen tertentu dan cenderung bersifat sementara, melainkan kejutan tersebut menjadi berpanjangan dan teruk.

Sebaliknya, apabila inflasi didorong oleh faktor ekonomi secara meluas atau faktor sepunya, tekanan inflasi boleh menjadi lebih meluas. Antara lain, faktor-faktor ini termasuk pengaruh keadaan permintaan agregat atau perubahan dalam amalan penetapan harga oleh syarikat secara keseluruhan yang mempengaruhi perubahan harga umum dalam ekonomi.

Bagi dasar monetari, tumpuan utama adalah untuk mengenal pasti tekanan inflasi yang didorong oleh faktor sepunya. Sebagai instrumen untuk menguruskan ekonomi, dasar monetari mempunyai kesan yang meluas terhadap faktor makroekonomi. Dasar monetari mungkin tidak cukup berkesan untuk menangani idiosinkrasi khusus mengikut sektor, lantas menyebabkan perlunya alat dasar lain atau langkah yang lebih bersasar.[3]

[2] Satu bulan dengan kenaikan harga yang meluas ditakrifkan sebagai satu bulan apabila bahagian item IHP mencatatkan kenaikan harga bulanan melebihi purata yang pernah dicatatkan sebelum ini (purata 2011-2019).

[3] Sebagai contoh, dasar monetari tidak semestinya cara yang terbaik untuk menangani harga ayam yang mudah dipengaruhi oleh pergerakan harga bijirin global atau turun naik harga sayur-sayuran segar akibat tanah runtuh. Sebaliknya, punca masalah dapat diatasi dengan lebih baik menerusi pelaksanaan langkah-langkah khusus yang menyasarkan daya tahan rantaian bekalan dalam sektor-sektor ini.

Rencana

# Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia

Rencana ini bertujuan untuk menilai sejauh mana inflasi telah dipengaruhi oleh faktor ekonomi secara meluas, seterusnya menyediakan ukuran kuantitatif bagi inflasi umum atau "sepunya" di Malaysia. Selain itu, rencana ini memberikan penjelasan tentang trend yang berbeza antara pergerakan inflasi sepunya baru-baru ini dengan trend tempoh inflasi yang tinggi sebelum ini.

## Inflasi sepunya mencerap pergerakan seiring merentas siri inflasi IHP individu

Inflasi boleh dianalisis menerusi pelbagai perspektif. Salah satu pendekatan melibatkan pembahagian berdasarkan pendorong permintaan dan bekalan (Shapiro, 2022), atau dengan meneliti intensiti upah item IHP yang tidak diagregat (Lane, 2023). Berikutan gabungan kejutan global serentak dan agregat yang menjejaskan inflasi baru-baru ini, usaha untuk mengasingkan perubahan harga umum dan khusus mengikut sektor semakin mendapat perhatian (Luciani, 2020; Nir dll., 2021; Potjagailo dll., 2022). Perubahan harga umum dipengaruhi oleh kejutan lazim yang menyebabkan tekanan harga secara meluas mengikut arah yang sama merentas seluruh ekonomi. Sebaliknya, faktor khusus mengikut sektor menyebabkan perubahan harga pada barangan dan perkhidmatan tertentu Sahaja berbanding dengan yang lain. Apabila kedua-dua faktor ini diasingkan, penunjuk inflasi asas alternatif, iaitu inflasi "sepunya" yang didorong oleh kejutan lazim dapat diperoleh. Hal ini memberikan gambaran yang lebih jelas tentang pelarasan harga yang didorong oleh keadaan makroekonomi agregat.

Bagi mengukur inflasi sepunya secara kuantitatif, satu model faktor dinamik[4] digunakan untuk menganggarkan komponen sepunya daripada kadar inflasi setiap 125 item IHP yang tidak diagregat pada aras empat digit. Setiap siri ini diasingkan kepada komponen sepunya, yang mewakili trend yang dikongsi dengan item individu lain, serta komponen idiosinkratik yang merekodkan turun naik khusus bagi item tersebut.[5] Komponen sepunya yang terhasil daripada item individu diagregatkan dan diskalakan kepada kadar inflasi keseluruhan menggunakan regresi linear mudah, lalu menghasilkan ukuran inflasi sepunya.[6] Baki selepas mengambil kira inflasi sepunya disebut sebagai komponen idiosinkratik.[7] Yang penting, pengiraan inflasi sepunya dan komponen idiosinkratik didorong oleh data sepenuhnya.[8]

---

4 Menurut Nir et al. (2021), model faktor dinamik digunakan untuk menganggarkan komponen sepunya berdasarkan 125 siri inflasi bulanan tanpa cukai (*ex-tax*) dari bulan Januari 1991 hingga Jun 2023.

5 Inflasi bagi setiap item telah dilaraskan untuk mengecualikan kesan langsung daripada perubahan sekali sahaja dalam dasar cukai penggunaan (GST dan SST) pada tahun 2015 dan 2018.

6 Inflasi sepunya ditakrifkan dan dikira sebagai siri unjuran yang diperoleh daripada regresi linear mudah ke atas inflasi keseluruhan bulanan tanpa cukai pada suatu pintasan serta komponen sepunya yang diperoleh pada langkah sebelumnya.

7 Memandangkan ketiadaan sejarah penuh wajaran IHP, penskalaan komponen sepunya menurut kadar inflasi adalah berdasarkan metodologi yang didokumenkan oleh Statistics Canada untuk memperoleh IHP sepunya negara tersebut (Statistics Canada, 2021).

8 "Didorong data" merujuk analisis yang tidak membuat sebarang andaian ekonomi "struktur" atau pelarasan ad-hoc apabila menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi harga.

Rencana

# Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia

## Mengikut peredaran masa, inflasi sepunya kekal stabil serta tidak seperti komponen idiosinkratik yang tidak menentu

Dari segi sejarah, inflasi umum cenderung untuk kekal stabil. Hal ini berbeza daripada sifat komponen idiosinkratik yang bersifat tidak menentu dan sementara (Rajah 3). Melalui penyaringan pengaruh kejutan idiosinkratik, inflasi sepunya memberikan isyarat inflasi asas yang membentuk sebahagian besar daripada inflasi keseluruhan.[9] Khususnya, kejadian peningkatan inflasi sepunya yang dapat dikesan lazimnya bertepatan dengan tempoh pertumbuhan ekonomi benar yang kukuh dan tekanan kos akut, seperti yang dibuktikan oleh kejadian pada tahun 2011 dan 2022. Dalam tempoh ini, pertumbuhan KDNK benar adalah masing-masing sebanyak 5.3% dan 8.7% (purata 2011-2019; 5.1%) dengan pelarasan faktor kos yang ketara berikutan peningkatan kitaran harga komoditi global (2011: 24.6%; 2022: 29.7%; 2011-2019: -1.0%) dan turun nilai ringgit pada tahun 2022. Pemerhatian ini mencerminkan kaitan yang rapat antara inflasi sepunya dengan faktor-faktor seluruh ekonomi, dengan kepekaan inflasi sepunya yang ketara khususnya sebagai tindak balas terhadap keadaan permintaan agregat.

Walau bagaimanapun, Malaysia sebagai ekonomi terbuka mudah terdedah kepada turun naik jangka pendek dalam faktor kos global yang sering menyebabkan pelarasan harga idiosinkratik. Sebagai contoh, sejak lewat tahun 2014, inflasi keseluruhan[10] menurun dengan ketara manakala inflasi sepunya sedikit meningkat apabila harga minyak global merudum. Hal ini menunjukkan bahawa kejutan itu terutamanya telah menyebabkan pelarasan harga khusus mengikut sektor tanpa penyebaran yang ketara terhadap harga pengguna secara keseluruhan. Antara tahun 2016 hingga 2020, inflasi sepunya mengalami penurunan secara beransur-ansur, tetapi inflasi keseluruhan masih terus turun naik disebabkan oleh perubahan besar dalam komponen idiosinkratik. Meskipun sesetengah pergerakan idiosinkratik dapat dikesan sebagai berpunca daripada peristiwa tertentu seperti kejatuhan harga minyak global pada tahun 2015, bukan kesemuanya dapat dikaitkan secara tepat dengan kejadian tertentu. Oleh itu, pendekatan yang didorong data adalah perlu untuk membantu dalam mengenal pasti pergerakan tersebut.

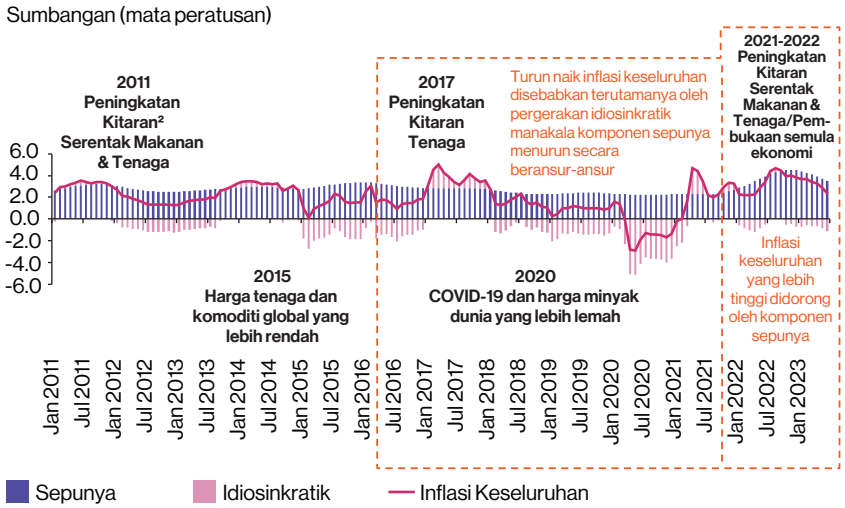
[9] Hal ini juga sejajar dengan dapatan di negara lain, contohnya seperti di UK dalam Potjagailo et al. (2022).

[10] Inflasi keseluruhan telah dilaraskan untuk mengalihkan kesan langsung perubahan dasar cukai penggunaan, iaitu GST pada tahun 2015.

Rencana

# Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia

**Rajah 3: Pengasingan inflasi keseluruhan[1] mengikut faktor sepunya dan idiosinkratik**




[1] Pelarasan inflasi keseluruhan tidak mengambil kira kesan langsung perubahan dasar cukai penggunaan (GST dan SST) pada tahun 2015 dan 2018.
[2] Peningkatan kitaran merujuk tempoh komoditi makanan dan/atau tenaga global menunjukkan pergerakan tahun ke tahun yang lebih tinggi daripada sisihan piawai. Data komoditi makanan dan tenaga global adalah daripada World Bank Commodity Price Data (The Pink Sheet).

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

## Inflasi sepunya meningkat dengan ketara pada tahun 2022 sebelum menjadi sederhana

Tidak seperti pada masa lalu, peningkatan inflasi keseluruhan sejak ekonomi mula pulih daripada pandemik COVID-19 didorong terutamanya oleh inflasi sepunya. Pada awalnya, kenaikan inflasi keseluruhan sebahagian besarnya didorong oleh faktor kos global[11] yang memberikan kesan langsung pada segmen khusus harga pengguna dalam negeri, seperti tepung dan bijirin bijian lain.[12] Walau bagaimanapun, seiring peredaran masa, kesan faktor kos ini melimpah kepada rangkaian harga pengguna yang lebih luas. Hal ini menyebabkan inflasi sepunya meningkat dengan pantas pada tahun 2022. Penyebaran tekanan harga yang meluas ini juga berlaku serentak dengan permintaan dalam negeri[13] yang semakin pulih apabila negara beralih kepada status endemik dan pelonggaran sepenuhnya langkah-langkah pembendungan. Libat urus industri oleh Bank[14] juga menunjukkan kemungkinan adanya perubahan amalan penetapan harga oleh firma sebagai tindak balas terhadap gabungan inflasi yang tinggi serta keadaan permintaan yang kukuh. Peralihan ini membolehkan firma yang lebih besar khususnya menaikkan harga dengan lebih mudah. Tindakan ini seterusnya menyumbang kepada peningkatan inflasi sepunya.

[11] Harga komoditi tenaga dan bukan tenaga global melonjak ke paras tertinggi yang pernah dicatatkan pada awal tahun 2022 berikutan tercetusnya konflik ketenteraan di Ukraine.
[12] Tepung dan bijirin bijian lain, serta produk yang diperbuat daripada bijirin bijian, masing-masing mencatatkan peningkatan bulanan sebanyak 2.8% (berbanding dengan purata tahun 2011-2019 sebanyak 0%) dan 1.1% (berbanding dengan purata tahun 2011-2019 sebanyak 0.1%) pada suku kedua tahun 2022.
[13] Dalam kalangan penunjuk permintaan lain, kadar pertumbuhan penggunaan swasta benar dicatatkan sebanyak 11.2% pada tahun 2022 (berbanding dengan purata tahun 2011-2019 sebanyak 7.1%). Seterusnya, dari segi data berfrekuensi tinggi, kadar pertumbuhan perdagangan runcit dalam talian mencapai 19.8% pada tahun 2022 (berbanding dengan 13.8% pada tahun 2019).
[14] Libat urus industri oleh Bank ini merangkumi temu bual terperinci dengan pembuat keputusan utama daripada firma bersaiz mikro, kecil, sederhana dan besar antara 17 hingga 24 Mei 2023.

Rencana

# Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia

Baru-baru ini, pemerincian inflasi keseluruhan juga menzahirkan bahawa trend disinflasi yang berterusan sejak awal tahun 2023 telah disumbangkan oleh kedua-dua komponen biasa dan idiosinkratik. Yang penting, disinflasi boleh menjadi lebih perlahan jika komponen idiosinkratik tidak wujud, yang menjadi penyumbang negatif terhadap inflasi IHP keseluruhan pada masa kini.

## Pada aras tidak agregat, item IHP tertentu lebih mudah dipengaruhi oleh komponen sepunya

Secara keseluruhannya, terdapat perbezaan tahap pengaruh faktor seluruh ekonomi terhadap pelarasan harga bagi setiap item IHP tidak agregat (Jadual 1). Inflasi perkhidmatan diperhatikan cenderung dipengaruhi secara ketara oleh komponen sepunya.[15] Memandangkan perkhidmatan tidak mudah didagangkan, inflasi perkhidmatan cenderung untuk lebih mencerminkan aktiviti tempatan yang lebih dipengaruhi oleh agregat persekitaran ekonomi dalam negeri. Sebagai perbandingan, inflasi barangan cenderung lebih mudah dipengaruhi oleh dinamik perdagangan global serta dedahan yang berkaitan dengan turun naik dan gangguan jangka pendek dalam rantaian bekalan sektor khusus. Secara khusus, kira-kira 62% variasi dalam inflasi perkhidmatan sejak tahun 2011 boleh dikaitkan dengan komponen sepunya, manakala komponen sepunya menjadi penjelasan kepada hanya 14% daripada variasi dalam inflasi barangan. Kajian yang lebih mendalam pada aras tidak agregat menunjukkan bahawa perkhidmatan khusus yang sangat dipengaruhi oleh komponen sepunya termasuk pembaikan dan penyelenggaraan pengangkutan persendirian, perbelanjaan di restoran dan kafe, pembaikan perkakas rumah, perkhidmatan penginapan serta makanan di luar rumah. Satu penjelasan yang mungkin mengenai pengaruh ketara komponen sepunya pada perkhidmatan-perkhidmatan ini ialah sifat budi bicara setiap daripadanya, yang mungkin lebih selaras dengan kekukuhan ekonomi.

**Jadual 1: Dinamik sepunya dalam inflasi IHP tidak agregat**

| Items | Wajaran IHP 2018 (%) | Bahagian varians yang dijelaskan oleh komponen sepunya (%) |
|---|---|---|
| **Inflasi barangan** | 49.2 | 14.1 |
| **Inflasi perkhidmatan** | 50.8 | 61.9 |
| **Perkhidmatan: 5 bahagian teratas varians yang dijelaskan oleh komponen sepunya** | | |
| **Pembaikan dan penyelenggaraan pengangkutan persendirian** | 2.1 | 82.3 |
| **Perbelanjaan di restoran dan kafe** | 2.4 | 68.4 |
| **Pembaikan perkakas rumah** | 0.1 | 58.1 |
| **Perkhidmatan penginapan** | 0.6 | 51.5 |
| **Makanan di luar rumah** | 11.5 | 48.0 |

Nota: Bahagian varians yang dijelaskan oleh komponen sepunya adalah berdasarkan R kuasa dua (R-squared) yang diperoleh daripada regresi kadar inflasi setiap komponen aras empat digit pada komponen sepunya IHP sepanjang tempoh antara bulan Januari 2011 hingga Jun 2023.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia.

[15] Dapatan ini adalah selaras dengan Potjagailo dll. (2022), Luciani (2020), dan Khan dll. (2013), yang menyerlahkan dinamik sepunya yang lebih ketara dalam inflasi perkhidmatan.

Rencana

# Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia

## Kesimpulan dan pertimbangan dasar

Inflasi sepunya merekodkan pergerakan harga keseluruhan yang dipengaruhi oleh keadaan makroekonomi, seperti kekukuhan ekonomi atau kejutan kos yang umum, serta pada masa yang sama mengurangkan kesan gangguan khusus sesebuah sektor. Hal ini memudahkan pengenalpastian isyarat daripada inflasi IHP keseluruhan yang berguna bagi dasar monetari yang bertujuan untuk mempengaruhi keseluruhan ekonomi dan bukannya segmen tertentu. Oleh itu, inflasi sepunya boleh menjadi pelengkap kepada langkah-langkah inflasi asas sedia ada yang dipantau oleh Bank, selain langkah inflasi asas rasmi, iaitu inflasi teras yang disiarkan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia.[16]

Pemerhatian mendapati bahawa kenaikan inflasi keseluruhan baru-baru ini susulan pemulihan daripada pandemik COVID-19 adalah sangat berbeza daripada episod inflasi tinggi yang lepas. Kali ini, lonjakan inflasi disumbangkan terutamanya oleh komponen sepunya yang memerlukan pelarasan dasar monetari secara awal bagi membendung permintaan berlebihan yang boleh menyebabkan tekanan inflasi selanjutnya. Hal ini berbeza daripada keadaan yang pernah berlaku, iaitu turun naik inflasi keseluruhan didorong terutamanya oleh kejutan idiosinkratik yang cenderung bersifat sementara dan tidak memerlukan tindak balas dasar monetari.

Walau bagaimanapun, sikap berwaspada adalah wajar bagi mengelakkan kemungkinan berlakunya kejutan khusus sektor pada masa hadapan. Memandangkan sifat pelbagai produk pengguna yang saling berhubung kait, masih wujud risiko kejutan harga yang idiosinkratik berubah menjadi tekanan harga umum yang berterusan jika kejutan ini berlarutan, meningkat atau mendorong perubahan tingkah laku yang meluas.[17] Memandangkan peranan dasar monetari adalah untuk membendung penyebaran tekanan inflasi secara meluas dan menguruskan jangkaan inflasi, pelarasan dasar monetari perlu menangani potensi risiko inflasi sejak awal, termasuk kenaikan harga ketara yang berpunca daripada kejutan idiosinkratik. Pendekatan ini mampu mengelakkan keperluan mengambil langkah yang lebih tegas pada masa hadapan, yang boleh mengakibatkan kos yang lebih tinggi terhadap ekonomi, terutamanya jika risiko kenaikan inflasi menjadi kenyataan. Bagi mengenal pasti titik perubahan apabila peralihan kepada tekanan harga umum mungkin berlaku, gabungan analisis maklumat tentang inflasi sepunya serta maklumat pengawasan boleh digunakan. Langkah ini bagi memastikan analisis menyeluruh terhadap dinamik inflasi untuk pertimbangan dasar monetari.

[16] Meskipun inflasi sepunya dan inflasi teras lazimnya menunjukkan korelasi yang kukuh, kedua-duanya berbeza dari segi takrifan dan kaedah pengiraan. Inflasi sepunya bertujuan untuk merekodkan pergerakan terselaras merentas keseluruhan Kumpulan IHP dengan didorong oleh pengaruh seluruh ekonomi menggunakan model statistik. Sebaliknya, pengiraan inflasi teras ditakrifkan dengan tidak mengambil kira item yang harganya tidak menentu serta item yang harganya ditadbir. Walau bagaimanapun, inflasi teras masih mudah dipengaruhi oleh turun naik khusus sektor meskipun selepas pengecualian item-item ini.

[17] Berikutan tekanan inflasi yang ketara seperti yang dialami pada separuh kedua tahun 2022, anggaran inflasi sepunya boleh dipengaruhi oleh semakan yang luar biasa besar (Sullivan, 2022). Hal ini tidak menghairankan kerana anggaran sebegini adalah berdasarkan model yang bergantung pada pemboleh ubah yang tidak diperhatikan, dan anggaran sebelum ini mungkin berubah apabila pemerhatian baharu diperoleh, yang seterusnya menyebabkan anggaran semula model faktor dinamik.

Rencana

# Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia

## Rujukan


Khan, M., Morel, L., Sabourin, P. (2013). The common component of CPI: An alternative measure of underlying inflation for Canada (Bank of Canada Working Papers No. 35). Bank of Canada.

Lane, P. R. (2023). Underlying inflation. Lecture at Trinity College Dublin. Speech. European Central Bank.

Luciani, M. (2020). Common and idiosyncratic inflation (Finance and Economics Discussion Series 2020-024). Federal Reserve Board, Washington, D.C.

Nir. E., Haberkom, F., Cascaldi-Garcia, D. (2021). International measures of common inflation (Federal Reserve Board Notes). Federal Reserve Board, Washington, D.C.

Potjagailo, G., Wanengkirtyo, B., Lam, J. (2022). How broad-based is the increase in UK inflation? Bank Underground.

Shapiro, A. H. (2022). How much do supply and demand drive inflation? FRBSF Economic Letter, 15.

Statistics Canada. (2021). Consumer price index: The Bank of Canada's preferred measures of core inflation methodology document. Statistics Canada.

Sullivan, E. (2022). Examining recent revisions to CPI-common (Bank of Canada Staff Analytical Note No. 15). Bank of Canada.

Rencana

# Rangka Kerja Metodologi bagi Pengiraan Indeks Kadar Pertukaran Efektif di Malaysia*

## Sorotan

- Kadar pertukaran efektif dapat memberikan pemahaman tentang keadaan makroekonomi dan memudahkan penilaian daya saing harga, analisis inflasi, dan penilaian imbangan luaran
- Pergerakan dalam kadar pertukaran efektif ringgit secara relatif adalah lebih perlahan, apabila pergerakan siri NEER dan REER dibandingkan dengan kadar pertukaran ringgit dua hala berbanding dolar AS

## Pengenalan

Pergerakan mata wang memainkan peranan penting dalam ekonomi, terutamanya dalam aktiviti perdagangan dan pelaburan. Kadar pertukaran dua hala, yang menunjukkan nilai satu mata wang berbanding dengan yang lain menyediakan suatu titik permulaan untuk menilai prestasi mata wang. Walau bagaimanapun, bagi penilaian yang lebih menyeluruh, ahli ekonomi juga meneliti indeks kadar pertukaran efektif. Kadar pertukaran efektif nominal (*nominal effective exchange rate*, NEER) mencerminkan prestasi sesebuah mata wang berbanding dengan sekumpulan mata wang, yang berwajaran mengikut kepentingan setiap rakan dagangan dari segi jumlah dagangan sesebuah negara. Di samping itu, kadar pertukaran efektif benar (*real effective exchange rate*, REER) melaraskan NEER bagi perbezaan harga, dengan mempertimbangkan tahap harga secara relatif antara negara tersebut.

## Rangka kerja metodologi

Di Bank Negara Malaysia (BNM), metodologi[1] yang digunakan untuk memperoleh indeks kadar pertukaran efektif untuk ringgit adalah serupa dengan yang diguna pakai oleh bank-bank pusat lain dan organisasi antarabangsa. NEER dikira sebagai purata berwajaran geometri[2] kadar pertukaran ringgit berbanding mata wang rakan dagangan utama Malaysia.[3] Aliran dagangan dikira dengan menggunakan dagangan barangan yang diperoleh daripada Direction of Trade Statistics (DOTS) Tabung Kewangan Antarabangsa (International Monetary Fund, IMF), yang menyediakan data dagangan yang tepat pada masanya dan menyeluruh.[4] Hanya rakan dagangan yang terdiri daripada lebih 1% jumlah dagangan Malaysia dirangkumkan dalam kumpulan mata wang yang digunakan untuk mengira NEER dan REER. Hal ini serupa dengan amalan Bank of England (Lynch dan Whitaker, 2004)[5] dan European Central Bank (Schmitz dll., 2012).[6] Wajaran import dikira terus daripada

---

1 Rangka kerja metodologi terdiri daripada beberapa komponen, termasuk tempoh masa dan kekerapan siri kadar pertukaran efektif, tempoh asas, dan liputan rakan dagangan. Selain itu, metodologi ini melibatkan penentuan kaedah wajaran dan formula bagi wajaran dagangan, memilih kadar pertukaran, pendeflasi (deflator), dan sumber data dagangan, serta kekerapan dan kaedah mengemas kini wajaran dagangan.

2 Purata berwajaran geometri menggunakan wajaran dagangan sebagai eksponen bagi indeks kadar pertukaran dua hala, dan kemudian nombor-nombor ini didarabkan. Sila rujuk Brodsky (1982) untuk maklumat lanjut.

3 Formulanya ialah $NEER_t = \prod_{i=1}^{n} ER_t^{i,rm^{weight^i}}$ iaitu $i$ sebagai rakan dagangan utama, $n$ sebagai jumlah bilangan rakan dagangan utama dan $weight^i$ merupakan wajaran dagangan bagi rakan dagangan $i$. $ER_t^{i,rm}$ ialah indeks kadar pertukaran dua hala ringgit berbanding mata wang rakan dagangan $i$ dalam tempoh $t$, yang dinyatakan sebagai mata wang asing bagi setiap ringgit. Wajaran dijumlahkan menjadi satu, $\sum_{i=1}^{n} weight^i = 1$. Sila rujuk Schmitz dll. (2012) untuk maklumat lanjut tentang pengiraan tersebut.

4 Hal ini tidak termasuk data aliran dagangan dengan Taiwan, yang diperoleh daripada Global Trade Atlas, (GTA).

5 Bagi UK, rakan dagangan dirangkumkan sekiranya bahagian eksport atau import rakan dagangan dengan UK melebihi 1% (Lynch dan Whitaker, 2004).

6 Sebagai contoh, IMF menggunakan nilai ambang sebanyak 0.45%.

* Kami ingin mengucapkan terima kasih kepada Bianca Ligani atas pandangan yang sangat membantu berkenaan metodologi ini.

Rencana

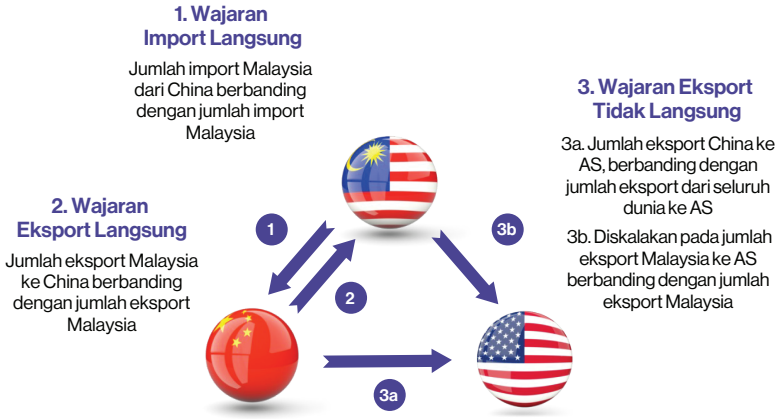
# Rangka Kerja Metodologi bagi Pengiraan Indeks Kadar Pertukaran Efektif* di Malaysia

bahagian import dua hala. Wajaran eksport pula dikira dengan menggunakan pendekatan "pewajaran berganda". Hal ini bermakna kita mengambil kira kedua-dua bahagian eksport dua hala dan persaingan eksport tidak langsung dalam pasaran ketiga (Rajah 1 memberikan gambaran contoh ringkas pengiraan wajaran import dan eksport). Wajaran keseluruhan yang diberikan kepada rakan dagangan seterusnya menandakan purata berwajaran kuantiti import dan eksport Malaysia dengan rakan-rakan dagangan tersebut. Bagi mencerminkan perubahan dalam corak dagangan, indeks kadar pertukaran efektif disemak secara berkala dengan semakan terbaharu pada wajaran dagangan tahunan dikemas kini dari tahun 2019 hingga 2021. Indeks kadar pertukaran efektif dikaitkan secara berantai[7] untuk mengambil kira kesan tidak bersambung (*discontinuity effects*) apabila wajaran dagangan Malaysia berubah. Tempoh asas bagi kedua-dua indeks bulanan adalah pada bulan Julai 2005, iaitu apabila kadar pertukaran ringgit beralih daripada kadar pertukaran tetap berbanding dolar AS kepada rejim apungan terurus pada masa itu.

REER merupakan lanjutan NEER dengan melaraskan harga relatif antara Malaysia dan rakan-rakan dagangannya. Harga relatif ini, yang berfungsi sebagai pendeflasi NEER, ditentukan dengan menggunakan indeks harga pengguna (IHP) Malaysia dan rakan dagangan utama.[8][9]

**Rajah 1: Contoh ringkas yang menunjukkan pengiraan wajaran import dan eksport**

Contoh di bawah menunjukkan cara wajaran perdagangan import dan eksport China untuk Malaysia dikira dengan andaian bahawa AS merupakan satu-satunya pasaran ketiga, iaitu tempat pengeksport Malaysia menghadapi persaingan daripada pengeksport China




[7] Pautan rantaian merujuk pengiraan siri yang berterusan dengan menggabungkan indeks yang mempunyai tempoh rujukan wajaran yang berbeza (Pertubuhan Bangsa-Bangsa Bersatu, 2009). Metodologi ini memberikan perbezaan yang jelas dalam kalangan faktor yang mendorong kadar pertukaran efektif, yang boleh dikaitkan dengan pergerakan kadar pertukaran dan/atau perubahan wajaran dagangan.

[8] Formulanya ialah $REER_t = \prod_{i=1}^{n} \left(\frac{ER_t^{i,rm} P_t^{my}}{P_t^i}\right)^{weight^i}$ iaitu $P_t^{my}$ ialah indeks harga Malaysia pada masa $t$, dan $P_t^i$ merupakan indeks harga bagi rakan dagangan $i$ pada masa $t$. Sila rujuk Schmitz dll. (2012) untuk maklumat lanjut berkenaan pengiraan.

[9] Selain IHP, pendeflasi yang biasa dipertimbangkan ialah indeks harga pengeluar (IHPR), indeks harga borong (IHB), kos buruh seunit (unit labour costs, ULC) dan pengurang keluaran dalam negeri kasar (pengurang KDNK). Seperti kebanyakan bank pusat dan organisasi lain, IHP dipilih sebagai pendeflasi harga kerana boleh dipercayai dan setanding merentasi negara, serta diterbitkan secara tetap.

Rencana

# Rangka Kerja Metodologi bagi Pengiraan Indeks Kadar Pertukaran Efektif di Malaysia

## Trend dalam siri NEER dan REER ringgit

Trend keseluruhan dalam siri NEER dan REER sejak tahun 2020 kekal konsisten secara menyeluruh meskipun terdapat perubahan pada wajaran dagangan terkini yang dikemas kini. Walau bagaimanapun, satu kelainan ialah bahagian wajaran dagangan lima rakan dagangan teratas telah meningkat; yang paling ketara ialah wajaran dagangan bagi China yang telah meningkat kira-kira empat mata peratusan. Pada masa yang sama, nilai ringgit telah menurun berbanding dengan empat daripada lima mata wang rakan dagangan tersebut (renminbi, dolar Singapura, euro dan dolar AS), namun menambah nilai berbanding yen, menyebabkan NEER menjadi sedikit lemah bagi kebanyakan tempoh susulan kemas kini dari segi wajaran.

Rajah 2 menunjukkan siri NEER dan REER ringgit yang dikira. Apabila NEER atau REER meningkat, hal ini menunjukkan nilai ringgit bertambah dan begitu juga sebaliknya. REER juga boleh meningkat sekiranya harga di Malaysia meningkat pada kadar yang lebih pantas berbanding dengan harga di negara rakan dagangan, dan begitu juga sebaliknya. Trend siri NEER dan REER ringgit yang dikira oleh BNM adalah sejajar dengan trend meluas indeks kadar pertukaran efektif yang dikira oleh organisasi lain seperti Bank for International Settlements (2023)[10] dan Tabung Kewangan Antarabangsa (2019). Apabila pergerakan siri NEER dan REER dibandingkan dengan kadar pertukaran ringgit dua hala berbanding dolar AS, pergerakan indeks kadar pertukaran efektif adalah secara relatif lebih perlahan. Hal ini menunjukkan beberapa mata wang lain dalam indeks tersebut turut menurun nilai berbanding dolar AS sepanjang tempoh ini. Penelitian tempoh antara bulan Mac 2020 hingga Mac 2022, iaitu apabila nilai ringgit meningkat kira-kira 6% berbanding dengan dolar AS, mendapati bahawa NEER secara relatif tidak berubah.[11] Hal ini berlaku dalam keadaan kelemahan nilai dolar AS yang meluas berbanding dengan kebanyakan mata wang utama dan serantau kerana Federal Reserve AS mengurangkan kadar dasarnya dan melaksanakan langkah-langkah pelonggaran kuantitatif. Baru-baru ini pula iaitu sepanjang tempoh antara bulan September 2022 hingga awal bulan November 2022, ringgit menurun nilai sebanyak kira-kira 6% berbanding dengan dolar AS manakala NEER hanya menurun nilai sebanyak kira-kira 2%. Keadaan ini selaras dengan penurunan nilai mata wang utama dan serantau secara menyeluruh berbanding dengan dolar AS apabila keadaan kewangan global terus menjadi ketat serta prospek pertumbuhan global menjadi perlahan.[12]

[10] Antara kelainan dari segi metodologi oleh BNM serta Klau dan Fung (2006) bagi siri kadar pertukaran efektif termasuk liputan rakan dagangan, pengiraan wajaran eksport, kekerapan mengemas kini wajaran dagangan, serta sumber dan pelarasan data.

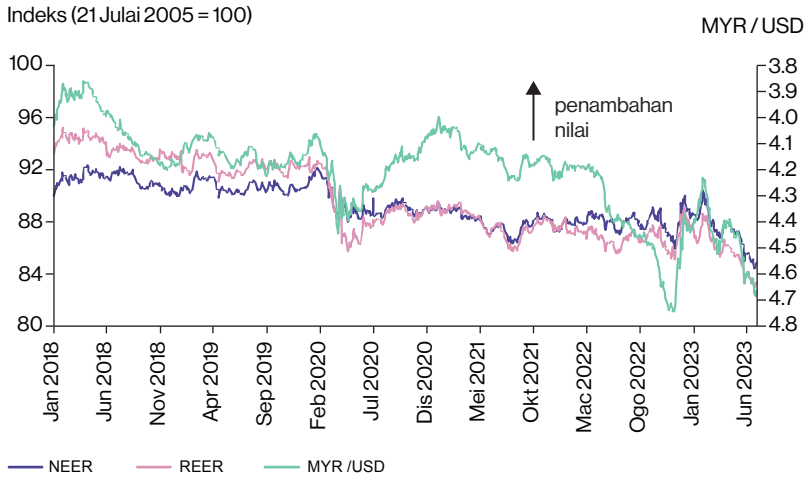
[11] NEER menurun nilai sebanyak 0.1% sepanjang tempoh ini.

[12] Beberapa bank pusat menaikkan kadar dasar mereka semasa tempoh ini, manakala IMF mengurangkan unjuran pertumbuhan global tahun 2023 kepada 2.7% daripada 2.9%.

Rencana

# Rangka Kerja Metodologi bagi Pengiraan Indeks Kadar Pertukaran Efektif di Malaysia

**Rajah 2: Siri Kadar Pertukaran Efektif Nominal dan Kadar Pertukaran Efektif Benar bagi Ringgit**




Nota: Tarikh terakhir dalam rajah adalah pada 30 Jun 2023.
REER harian dikira dengan menggunakan IHP bulanan untuk setiap hari dalam bulan tersebut.

Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

## Kesimpulan

Indeks kadar pertukaran efektif menawarkan rangka kerja yang sangat berharga untuk menilai prestasi mata wang dan memberikan pemahaman tentang keadaan makroekonomi dengan memudahkan penilaian daya saing harga, analisis inflasi, dan penilaian imbangan luaran. Selanjutnya, indeks ini boleh digunakan sebagai input dalam pengiraan indeks monetari atau kewangan lain (Klau dan Fung, 2006) serta untuk pemodelan makroekonomi. Berikutan evolusi landskap ekonomi global, wajaran yang diberikan kepada mata wang yang berlainan dalam pengiraan kadar pertukaran efektif akan terus dikemas kini secara berkala untuk mencerminkan keadaan ekonomi dan corak dagangan terkini. Pelarasan proaktif sedemikian akan memastikan kadar pertukaran efektif kekal berguna dalam mencerminkan pergerakan ringgit secara keseluruhan serta daya saing harga berbanding dengan rakan dagangan utama.

Rencana

# Rangka Kerja Metodologi bagi Pengiraan Indeks Kadar Pertukaran Efektif di Malaysia

## Rujukan


Bank for International Settlements. (2023, January 26). Effective exchange rate indices. https://www.bis.org/statistics/eer.htm

Brodsky, D.A. (1982). Arithmetic versus geometric effective exchange rates. Weltwirtschaftliches Archiv, 118, 546–562. https://doi.org/10.1007/BF02706265

Darvas, Z. (2012, March). Real effective exchange rates for 178 countries: A new database. Bruegel Working Paper, 2012/06. https://www.bruegel.org/working-paper/real-effective-exchange-rates-178-countries-new-database

International Monetary Fund [IMF]. (2019, March 26). The IMF updates the effective exchange rates indices (Press Release No. 16 / 93). https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/03/26/pr1993-the-imf-updates-the-effective-exchange-rates-indices

Klau, M., and Fung, S. S. (2006, March 1). The new BIS effective exchange rate indices. Bank for International Settlements, BIS Quarterly Review. https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0603e.pdf

Lynch, B., and Whitaker, S. (2004). The new Sterling ERI. Bank of England Quarterly Bulletin, Winter 2004. https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2004/q4/the-new-sterling-eri

Schmitz, M., De Clercq, M., Fidora, M., Lauro, B., & Pinheiro, C. (2012). Revisiting the effective exchange rates of the euro (Occasional Paper Series 134). European Central Bank. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp134.pdf

United Nations. (2009). Practical guide to producing consumer price indices. https://unece.org/info/publications/pub/21912

# Pertimbangan Dasar oleh Bank Negara Malaysia

## Sorotan mesyuarat MPC bulan Julai

- Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) mengekalkan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) pada 3.00% pada mesyuarat MPC bulan Julai 2023.
- MPC kekal berwaspada terhadap perkembangan semasa dan akan terus memantau data baharu bagi memaklumkan penilaian prospek inflasi dan pertumbuhan dalam negeri.




### Dasar monetari kekal agak akomodatif dan terus menyokong pertumbuhan ekonomi

Pada mesyuarat MPC bulan Julai 2023, MPC telah membuat keputusan untuk mengekalkan OPR pada 3.00 peratus.

MPC menilai bahawa ekonomi global terus berkembang, didorong oleh keadaan permintaan dalam negeri yang berdaya tahan dengan sokongan keadaan pasaran pekerja yang teguh. Walau bagaimanapun, pertumbuhan global terjejas disebabkan oleh inflasi teras yang berlarutan dan kadar faedah yang lebih tinggi. Meskipun pembukaan semula China terus menyokong ekonomi global, kadar pemulihannya menjadi perlahan pada bulan-bulan kebelakangan ini. Pada peringkat global, inflasi keseluruhan terus menurun, namun inflasi teras masih melebihi purata yang dicatatkan sebelum ini. Pendirian dasar monetari bagi kebanyakan bank pusat dijangka kekal ketat. Prospek pertumbuhan terus bergantung pada risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan, disebabkan terutamanya oleh momentum ekonomi utama yang lebih perlahan, inflasi sebenar yang lebih tinggi daripada jangkaan, ketegangan geopolitik yang semakin meruncing dan keadaan pasaran kewangan yang menjadi ketat secara mendadak.

Susulan pertumbuhan yang kukuh pada suku pertama tahun 2023, ekonomi Malaysia berkembang pada kadar yang lebih sederhana pada bulan-bulan kebelakangan ini. Keadaan ini berikutan eksport yang terjejas disebabkan oleh permintaan luaran yang lebih perlahan, seperti yang dijangka. Pertumbuhan bagi bulan-bulan seterusnya pada tahun 2023 akan terus didorong oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan. Perbelanjaan isi rumah terus disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan, terutamanya dalam sektor berorientasikan dalam negeri. Ketibaan pelancong bertambah dengan stabil dan dijangka terus meningkat lantas menggiatkan aktiviti berkaitan pelancongan. Aktiviti pelaburan akan disokong oleh projek infrastruktur berbilang tahun yang terus dilaksanakan. Keadaan kewangan domestik juga terus kondusif untuk pengantaraan kewangan berikutan pertumbuhan kredit yang berterusan. Prospek pertumbuhan bergantung pada risiko pertumbuhan menjadi perlahan yang berpunca daripada pertumbuhan global yang lebih lemah daripada jangkaan. Risiko pertumbuhan menjadi lebih tinggi pula berpunca terutamanya daripada faktor-faktor dalam negeri seperti aktiviti pelancongan yang lebih kukuh daripada jangkaan serta pelaksanaan projek yang lebih pantas.

Inflasi keseluruhan terus menurun berikutan faktor kos yang lebih rendah. Meskipun inflasi teras juga menjadi sederhana, inflasi tersebut kekal tinggi berbanding dengan purata jangka panjang berikutan faktor permintaan dan kos yang berlarutan. Inflasi keseluruhan dan inflasi teras bagi separuh kedua tahun 2023 diunjurkan lebih rendah namun pada amnya adalah mengikut jangkaan. Risiko terhadap prospek inflasi

# Pertimbangan Dasar oleh Bank Negara Malaysia

terus sangat dipengaruhi oleh inflasi teras yang berlarutan, perubahan dasar dalam negeri mengenai subsidi dan kawalan harga, serta perkembangan harga komoditi global dan pasaran kewangan.

Pada tahap OPR semasa, MPC berpandangan bahawa pendirian dasar monetari agak akomodatif dan terus menyokong pertumbuhan ekonomi. MPC terus menilai bahawa risiko ketidakseimbangan kewangan pada masa hadapan adalah terhad. MPC kekal berwaspada terhadap perkembangan semasa dan akan terus memantau data baharu bagi memaklumkan penilaian prospek inflasi dan pertumbuhan dalam negeri. MPC akan memastikan pendirian dasar monetari kekal kondusif untuk pertumbuhan ekonomi yang mampan dalam keadaan harga yang stabil.

*Bahagian ini sengaja dibiarkan kosong*

# Tinjauan Makroekonomi

## Pertumbuhan global yang lebih perlahan pada tahun 2023

**Prospek global yang tidak menentu berikutan inflasi yang tinggi dan pemulihan ekonomi di China yang lebih perlahan daripada jangkaan**

Ekonomi global dijangka berkembang pada kadar yang lebih perlahan pada tahun 2023. Permintaan dalam negeri yang berdaya tahan, keadaan pasaran pekerja yang kukuh dan pemulihan dalam aktiviti perkhidmatan khususnya pelancongan akan terus menyokong pertumbuhan global. Walau bagaimanapun, masih terdapat rintangan daripada inflasi yang berlarutan tinggi dan kadar faedah yang lebih tinggi. Walaupun pembukaan semula ekonomi China kekal menyokong ekonomi global, kadar pemulihan yang lebih perlahan daripada jangkaan dalam beberapa bulan kebelakangan ini akan menjejaskan pertumbuhan global.

Imbangan risiko terhadap pertumbuhan global terus cenderung ke arah pertumbuhan menjadi lebih perlahan. Hal ini disebabkan oleh momentum yang lebih perlahan terutamanya di ekonomi-ekonomi utama, inflasi yang lebih tinggi daripada jangkaan, ketegangan geopolitik yang semakin meruncing dan keadaan kewangan yang menjadi ketat secara mendadak. Risiko pertumbuhan global menjadi lebih tinggi boleh berpunca daripada permintaan dalam negeri yang lebih kukuh daripada jangkaan khususnya di ekonomi-ekonomi maju.

## Pertumbuhan ekonomi Malaysia dijangka kekal sederhana pada separuh kedua tahun 2023

**Pertumbuhan akan disokong oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan meskipun terdapat rintangan luaran**

Bagi separuh kedua tahun 2023, ekonomi Malaysia dijangka terus berkembang pada kadar yang sederhana. Permintaan luaran yang lebih perlahan juga akan terus menjejaskan kegiatan ekonomi khususnya bagi sektor berorientasikan eksport. Pertumbuhan akan disokong oleh permintaan dalam negeri dan keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan khususnya dalam sektor berorientasikan dalam negeri. Ketibaan pelancong dijangka terus meningkat, lantas menggiatkan aktiviti pelancongan, manakala aktiviti pelaburan akan disokong oleh pelaksanaan projek pelaburan berbilang tahun. Keadaan kewangan domestik juga kekal kondusif untuk pengantaraan kewangan.

Prospek pertumbuhan bergantung pada beberapa risiko. Risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan berpunca daripada pertumbuhan global yang lebih lemah daripada jangkaan, manakala risiko pertumbuhan menjadi lebih tinggi pula disebabkan terutamanya oleh faktor dalam negeri seperti aktiviti pelancongan yang lebih kukuh daripada jangkaan dan pelaksanaan projek yang lebih cepat.

# Tinjauan Makroekonomi

## Inflasi keseluruhan dan inflasi teras akan menunjukkan trend yang lebih rendah pada separuh kedua tahun 2023

### Inflasi keseluruhan dan inflasi teras diunjurkan terus menjadi sederhana

Selaras dengan jangkaan, inflasi keseluruhan terus menjadi sederhana kepada 2.8% pada suku kedua tahun 2023 daripada kadar tertinggi iaitu 4.5% pada suku ketiga tahun 2022 berikutan faktor kos yang lebih rendah. Meskipun turut menjadi sederhana, inflasi teras tetap lebih berlarutan dan kekal tinggi berbanding dengan purata jangka panjang berikutan faktor permintaan dan kos yang berpanjangan. Bagi separuh kedua tahun 2023, trend inflasi keseluruhan dan inflasi teras diunjurkan lebih rendah mengikut jangkaan, sebahagiannya disebabkan oleh asas yang lebih tinggi dalam tempoh yang sama pada tahun 2022. Walau bagaimanapun, risiko terhadap prospek inflasi terus dipengaruhi oleh perubahan terhadap dasar dalam negeri mengenai subsidi dan kawalan harga serta perkembangan harga komoditi global dan pasaran kewangan.

*Bahagian ini sengaja dibiarkan kosong*

# Tambahan

## Jadual 1: KDNK Mengikut Komponen Perbelanjaan (pada harga malar tahun 2015)

| | Bahagian 2022 (%) | 2022 | | | | | 2023 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | S1 | S2 | S3 | S4 | Tahun | S1 | S2 |
| | | Pertumbuhan tahunan (%) | | | | | | |
| Permintaan Dalam Negeri Agregat (tidak termasuk stok) | 93.1 | 4.4 | 13.0 | 13.2 | 6.8 | 9.2 | 4.6 | 4.5 |
| Sektor swasta | 75.5 | 4.3 | 15.4 | 14.4 | 7.8 | 10.3 | 5.6 | 4.5 |
| *Penggunaan* | *60.2* | *5.3* | *18.3* | *14.8* | *7.3* | *11.2* | *5.9* | *4.3* |
| *Pelaburan* | *15.3* | *0.4* | *6.3* | *13.2* | *10.3* | *7.2* | *4.7* | *5.1* |
| Sektor awam | 17.6 | 4.9 | 2.5 | 7.9 | 3.9 | 4.7 | -0.3 | 4.6 |
| *Pengunaan* | *13.2* | *6.9* | *2.3* | *6.5* | *3.0* | *4.5* | *-2.2* | *3.8* |
| *Pelaburan* | *4.4* | *-1.0* | *3.2* | *13.1* | *6.0* | *5.3* | *5.7* | *7.9* |
| Eksport bersih | 5.5 | -28.9 | -29.0 | 26.2 | 23.0 | -1.0 | 54.4 | -3.7 |
| *Eksport Barangan dan Perkhidmatan* | *74.6* | *12.3* | *15.9* | *21.5* | *8.6* | *14.5* | *-3.3* | *-9.4* |
| *Import Barangan dan Perkhidmatan* | *69.1* | *16.1* | *20.1* | *21.1* | *7.2* | *15.9* | *-6.5* | *-9.7* |
| **KDNK Benar** | **100.0** | **4.8** | **8.8** | **14.1** | **7.1** | **8.7** | **5.6** | **2.9** |
| **KDNK (pertumbuhan suku tahunan terlaras secara bermusim)** | **-** | **2.4** | **4.1** | **2.2** | **-1.7** | **-** | **0.9** | **1.5** |

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian stok.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

## Jadual 2: KDNK Mengikut Kegiatan Ekonomi (pada harga malar tahun 2015)

| | Bahagian 2022 (%) | 2022 | | | | | 2023 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | S1 | S2 | S3 | S4 | Tahun | S1 | S2 |
| | | Pertumbuhan tahunan (%) | | | | | | |
| Perkhidmatan | 58.3 | 6.4 | 11.9 | 16.7 | 9.1 | 10.9 | 7.3 | 4.7 |
| Perkilangan | 24.1 | 6.7 | 9.2 | 13.1 | 3.9 | 8.1 | 3.2 | 0.1 |
| Pertanian | 6.6 | 0.1 | -2.3 | 1.2 | 1.1 | 0.1 | 1.0 | -1.1 |
| Perlombongan | 6.4 | -2.2 | -1.7 | 9.1 | 6.3 | 2.6 | 2.4 | -2.3 |
| Pembinaan | 3.5 | -6.1 | 2.5 | 15.3 | 10.1 | 5.0 | 7.4 | 6.2 |
| **KDNK Benar** | **100.0** | **4.8** | **8.8** | **14.1** | **7.1** | **8.7** | **5.6** | **2.9** |

Nota: Angka-angka tidak terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

# Tambahan

## Jadual 3: Imbangan Pembayaran

| | 2022 | | | | | 2023 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **S1** | **S2** | **S3** | **S4** | **Tahun** | **S1** | **S2** |
| | **RM bilion** | | | | | | |
| **Akaun semasa** | **5.7** | **2.9** | **19.0** | **27.5** | **55.1** | **4.3** | **9.1** |
| *(% daripada KDNK)* | *1.4* | *0.6* | *4.2* | *5.9* | *3.1* | *1.0* | 2.1 |
| Barangan | 44.2 | 36.9 | 47.3 | 57.7 | 186.0 | 39.9 | 29.5 |
| Perkhidmatan | -18.3 | -14.8 | -11.2 | -12.1 | -56.4 | -12.8 | -11.3 |
| Pendapatan primer | -17.3 | -16.2 | -14.3 | -11.6 | -59.4 | -16.9 | -6.3 |
| Pendapatan sekunder | -2.9 | -2.9 | -2.8 | -6.5 | -15.1 | -5.9 | -2.8 |
| **Akaun kewangan** | **31.8** | **-0.8** | **-17.5** | **-1.1** | **12.4** | **-2.4** | **-11.6** |
| Pelaburan langsung | 22.5 | 3.6 | -0.9 | -9.3 | 15.9 | 10.9 | -4.9 |
| Aset | 10.2 | -16.7 | -18.3 | -24.1 | -48.9 | -2.5 | -9.8 |
| Liabiliti | 12.3 | 20.3 | 17.4 | 14.8 | 64.9 | 13.4 | 4.9 |
| Pelaburan Portfolio | -8.9 | -15.4 | 0.5 | -26.7 | -50.6 | -33.3 | 8.1 |
| Aset | -13.7 | -4.4 | 2.6 | -15.0 | -30.5 | -16.3 | -10.1 |
| Liabiliti | 4.8 | -11.0 | -2.1 | -11.7 | -20.1 | -17.0 | 18.3 |
| Derivatif kewangan | 0.2 | -0.2 | -0.4 | -1.7 | -2.2 | -0.9 | 0.3 |
| Pelaburan lain | 18.0 | 11.2 | -16.5 | 36.6 | 49.2 | 20.9 | -15.1 |
| **Kesilapan dan ketinggalan bersih** | **-24.6** | **2.9** | **11.9** | **-3.8** | **-13.6** | **-7.6** | **-9.9** |
| **Imbangan Keseluruhan** | **12.8** | **4.9** | **13.2** | **22.5** | **53.4** | **-5.7** | **-12.4** |

Aset: (-) menunjukkan aliran keluar disebabkan oleh pemerolehan aset di luar negeri oleh pemastautin.
Liabiliti: (+) menunjukkan aliran masuk disebabkan oleh liabiliti asing.
[1] Mengikut Edisi Keenam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF).
[2] Mulai S1 2018, kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan hasil daripada rizab penilaian semula nilai rizab antarabangsa. Amalan ini terpakai untuk siri belakang hingga S1 2010.
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

# Tambahan

## Jadual 4: Hutang Luar Negeri Terkumpul

| | 2022 | 2023 | |
|---|---|---|---|
| | Akhir Jun | Akhir Mac | Akhir Jun |
| | RM bilion | | |
| **Jumlah Hutang Luar Negeri** | **1,128.1** | **1,168.7** | **1,213.1** |
| Bersamaan USD bilion | 256.2 | 264.7 | 258.9 |
| **Mengikut instrumen** | | | |
| Bon dan nota | 192.1 | 158.7 | 175.8 |
| Peminjaman antara bank | 204.6 | 231.9 | 216.4 |
| Pinjaman antara syarikat berkaitan | 150.8 | 162.6 | 173.2 |
| Pinjaman | 72.9 | 76.9 | 80.8 |
| Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin | 252.7 | 258.2 | 267.9 |
| Deposit bukan pemastautin | 106.9 | 127.9 | 134.3 |
| Peruntukan Hak Pengeluaran Khas (SDR) IMF | 28.3 | 28.7 | 30.2 |
| Lain-lain | 119.8 | 123.9 | 134.5 |
| **Profil tempoh matang** | | | |
| Jangka sederhana dan panjang | 677.3 | 667.2 | 706.6 |
| Jangka pendek | 450.8 | 501.5 | 506.5 |
| **Denominasi mata wang** | | | |
| Ringgit | 376.6 | 396.9 | 405.5 |
| Asing | 751.5 | 771.8 | 807.6 |
| **Jumlah hutang / KDNK (%)** | **67.6** | **64.5** | **67.1** |
| **Hutang jangka pendek / Jumlah hutang (%)** | **40.0** | **42.9** | **41.8** |
| **Rizab / Hutang luar negeri jangka pendek (kali)** | **1.1** | **1.0** | **1.0** |

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

# Tambahan

## Jadual 5: Kredit kepada Sektor Swasta Bukan Kewangan

| | 2022 | 2023 | | 2022 | 2023 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | S2 | S1 | S2 | S2 | S1 | S2 |
| | Akhir tempoh (RM bilion) | | | Perubahan tahunan (%) | | |
| **Jumlah Kredit kepada Sektor Swasta Bukan Kewangan**[1] | **2,552.3** | **2,626.5** | **2,648.5** | **5.1** | **4.1** | **3.8** |
| Bon korporat terkumpul[2] | 535.5 | 554.8 | 561.5 | 3.9 | 4.4 | 4.9 |
| Pinjaman terkumpul[3,4] | 2,016.8 | 2,071.7 | 2,086.9 | 5.4 | 4.1 | 3.5 |
| Perniagaan | 744.0 | 749.2 | 749.0 | 5.3 | 2.3 | 0.7 |
| *PKS*[5] | *345.0* | *361.2* | *367.1* | *5.6* | *5.9* | *6.4* |
| *Bukan PKS*[5] | *394.0* | *383.2* | *377.7* | *5.0* | *-0.9* | *-4.1* |
| Isi rumah | 1,272.7 | 1,322.5 | 1,337.9 | 5.4 | 5.1 | 5.1 |
| Kredit kepada Perniagaan[6] | 1,279.5 | 1,304.0 | 1,310.6 | 4.7 | 3.2 | 2.4 |

[1] Mulai penerbitan Buletin Suku Tahunan S4 2022, kredit kepada sektor swasta bukan kewangan telah diperkenalkan untuk meningkatkan kualiti data pembiayaan yang disalurkan untuk menjana kegiatan ekonomi dalam negeri. Data baharu ini menggantikan data pembiayaan bersih kepada sektor swasta yang digunakan sebelum ini.
[2] Termasuk kertas jangka pendek konvensional dan Islam, serta bon dan sukuk jangka panjang; Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas, kerajaan, institusi kewangan dan institusi kewangan bukan bank.
[3] Pinjaman daripada sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP). Merujuk jumlah pinjaman perniagaan dan isi rumah terkumpul dan tidak termasuk pinjaman kepada kerajaan, institusi kewangan, institusi kewangan bukan bank dan entiti-entiti lain.
[4] Tidak termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas tanpa rekursa.
[5] Terdiri daripada pinjaman terkumpul kepada perniagaan dan bon korporat terkumpul.
[6] Siri data telah disemak semula berikutan pemindaan data oleh institusi kewangan, terutamanya yang melibatkan pengelasan semula pinjaman PKS kepada pinjaman bukan PKS.
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.

Sumber: Bank Negara Malaysia

# Tambahan

## Jadual 6: Penunjuk Pinjaman[1]

| | 2022 | | 2023 | | | 2023 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | S2 | Tahun | S1 | S2 | Tahun | S1 | S2 | Tahun |
| | Dalam tempoh (RM bilion) | | | | | Perubahan tahunan (%) | | |
| **Jumlah Sektor Swasta Bukan Kewangan[2]** | | | | | | | | |
| Permohonan pinjaman | 361.5 | 668.7 | 355.5 | 371.2 | 726.7 | 15.7 | 2.7 | 8.7 |
| Kelulusan pinjaman | 179.7 | 323.2 | 171.9 | 191.7 | 363.6 | 19.9 | 6.6 | 12.5 |
| Pengeluaran pinjaman | 534.4 | 1028.2 | 530.4 | 525.1 | 1055.5 | 7.4 | -1.8 | 2.7 |
| Bayaran balik pinjaman | 531.5 | 1021.6 | 539.5 | 526.4 | 1065.9 | 10.1 | -1.0 | 4.3 |
| **Antaranya:** | | | | | | | | |
| **Perniagaan[3]** | | | | | | | | |
| Permohonan pinjaman | 135.5 | 241.4 | 134.4 | 139.4 | 273.8 | 27.0 | 2.9 | 13.4 |
| Kelulusan pinjaman | 79.8 | 136.8 | 73.9 | 85.9 | 159.8 | 29.7 | 7.6 | 16.8 |
| Pengeluaran pinjaman | 424.5 | 809.5 | 405.1 | 401.0 | 806.1 | 5.2 | -5.5 | -0.4 |
| Bayaran balik pinjaman | 422.5 | 805.7 | 409.5 | 404.3 | 813.8 | 6.9 | -4.3 | 1.0 |
| **PKS[4]** | | | | | | | | |
| Permohonan pinjaman | 76.1 | 138.1 | 75.4 | 81.8 | 157.2 | 21.6 | 7.5 | 13.9 |
| Kelulusan pinjaman | 39.1 | 69.6 | 34.8 | 45.2 | 80.0 | 14.2 | 15.6 | 15.0 |
| Pengeluaran pinjaman | 125.6 | 244.1 | 125.0 | 127.6 | 252.6 | 5.5 | 1.6 | 3.5 |
| Bayaran balik pinjaman | 123.9 | 239.0 | 122.2 | 121.3 | 243.6 | 6.1 | -2.1 | 1.9 |
| **Bukan PKS[4]** | | | | | | | | |
| Permohonan pinjaman | 59.4 | 102.8 | 56.9 | 57.5 | 114.4 | 30.8 | -3.1 | 11.2 |
| Kelulusan pinjaman | 40.7 | 67.1 | 38.0 | 40.7 | 78.7 | 43.8 | 0.0 | 17.2 |
| Pengeluaran pinjaman | 297.3 | 562.1 | 278.9 | 271.9 | 550.7 | 5.3 | -8.5 | -2.0 |
| Bayaran balik pinjaman | 297.6 | 564.0 | 286.1 | 280.7 | 566.9 | 7.4 | -5.7 | 0.5 |
| **Isi rumah** | | | | | | | | |
| Permohonan pinjaman | 226.0 | 427.3 | 221.1 | 231.8 | 452.9 | 9.8 | 2.6 | 6.0 |
| Kelulusan pinjaman | 99.9 | 186.4 | 98.0 | 105.7 | 203.8 | 13.4 | 5.8 | 9.3 |
| Pengeluaran pinjaman | 109.9 | 218.7 | 125.3 | 124.1 | 249.4 | 15.2 | 12.8 | 14.0 |
| Bayaran balik pinjaman | 109.0 | 215.9 | 130.0 | 122.1 | 252.1 | 21.6 | 12.0 | 16.8 |

[1] Pinjaman bagi semua segmen merujuk data sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP).
[2] Merujuk jumlah pinjaman perniagaan dan isi rumah terkumpul, dan tidak termasuk pinjaman kepada kerajaan, institusi kewangan, institusi kewangan bukan bank dan entiti-entiti lain.
[3] Angka-angka bagi PKS dan bukan PKS tidak semestinya terjumlah menjadi jumlah angka bagi perniagaan berikutan perniagaan yang tidak dikelaskan mengikut saiz syarikat turut dimasukkan dalam pengiraan.
[4] Siri data telah disemak berikutan pemindaan data oleh institusi kewangan, terutamanya melibatkan pengelasan semula daripada pinjaman PKS kepada bukan PKS.
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.

Sumber: Bank Negara Malaysia

# Tambahan

## Jadual 7: Penunjuk Keberuntungan Sistem Perbankan

| | 2022 | 2023 | | 2022 | 2023 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | S2 | S1 | S2[a] | S2 | S1 | S2[a] |
| | % | | | Perubahan tahunan (mata peratusan) | | |
| Pulangan atas ekuiti[1] | 11.8 | 11.4 | 11.6 | 2.2 | 0.5 | -0.2 |
| Pulangan atas aset[1] | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 0.20 | 0.03 | -0.03 |
| | RM juta | | | Perubahan tahunan (%) | | |
| Pendapatan faedah bersih | 15,482 | 14,863 | 14,640 | 5.8 | 0.5 | -5.4 |
| Campur: Pendapatan berasaskan fi | 2,832 | 2,973 | 3,015 | -1.6 | 1.7 | 6.4 |
| Tolak: Kos operasi[2] | 9,230 | 10,314 | 10,818 | 2.6 | 15.8 | 17.2 |
| Keuntungan operasi kasar | 9,085 | 7,521 | 6,838 | 6.7 | -14.6 | -24.7 |
| Tolak: Peruntukan jejas nilai[3] dan lain-lain | 910 | 469 | 847 | -57.7 | -60.7 | -6.9 |
| Keuntungan operasi kasar selepas peruntukan | 8,174 | 7,053 | 5,991 | 28.6 | -7.4 | -26.7 |
| Campur: Pendapatan lain[1] | 3,088 | 3,502 | 5,193 | -4.4 | 74.4 | 68.2 |
| **Untung sebelum cukai[1]** | **11,262** | **10,555** | **11,183** | **17.5** | **9.6** | **-0.7** |

[a] Awalan

[1] Keuntungan sistem perbankan diagregat pada peringkat entiti. Mulai tahun 2019, hasil teragregat kemudiannya diselaraskan bagi pendapatan dividen yang diterima daripada subsidiari perbankan domestik (sebelum ini ditambah pada peringkat induk dan subsidiari). Pelarasan ini dicatatkan dalam bahagian 'Pendapatan lain'. Perbezaan angka-angka sebelum cukai secara perbandingan yang dilaporkan dalam Buletin Suku Tahunan sebelum ini dianggarkan dalam julat antara 5.5% dan 10.7%.

[2] Merujuk kos kakitangan dan overhed.

[3] Merujuk Jangkaan Kerugian Kredit untuk 12 Bulan, Jangkaan Kerugian Kredit Seumur Hidup yang Tidak Terjejas Kredit dan Jangkaan Kerugian Kredit Seumur Hidup yang Terjejas Kredit arkan Piawaian Pelaporan Kewangan Malaysia 9 (MFRS 9).

Sumber: Bank Negara Malaysia

## Jadual 8: Penunjuk Keberuntungan Sektor Insurans dan Takaful

| | 2022 | 2023 | | 2022 | 2023 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | S2 | S1 | S2[a] | S2 | S1 | S2[a] |
| | RM juta | | | Perubahan tahunan (%)[2] | | |
| **Insurans Hayat & Takaful Keluarga** | | | | | | |
| Lebihan pendapatan berbanding perbelanjaan[1] | -4,395 | 4,994 | 1,059 | -248.3 | 221.3 | 124.1 |
| **Insurans Am & Takaful Am** | | | | | | |
| Keuntungan operasi | 754 | 411 | 894 | -30.0 | 59.0 | 18.6 |
| Nisbah tuntutan (%) | 65 | 64 | 57 | 13.8 | 1.4 | -7.4 |

[a] Awalan

[1] Lebihan pendapatan berbanding perbelanjaan tidak termasuk dana unit insurans berkaitan pelaburan bagi mencerminkan prestasi teras keuntungan ITO dengan lebih tepat. Oleh itu, data mungkin tidak dapat dibandingkan secara langsung dengan data yang dilaporkan dalam penerbitan sebelumnya.

[2] Merujuk mata peratusan bagi pertumbuhan tahunan nisbah tuntutan.

Sumber: Bank Negara Malaysia

# Tambahan

## Jadual 9: Kewangan Kerajaan Persekutuan[1]

| | 2022 | | 2023[a] | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **S1** | **ST1** | **S1** | **S2** | **ST1** |
| | **RM bilion** | | | | |
| Hasil | 61.6 | 124.3 | 76.2 | 72.2 | 148.4 |
| *Pertumbuhan tahunan (%)* | *8.3* | *16.8* | *21.5* | *17.3* | *19.4* |
| Perbelanjaan mengurus | 65.2 | 129.8 | 66.6 | 77.2 | 143.8 |
| *Pertumbuhan tahunan (%)* | *18.2* | *10.6* | *3.1* | *18.4* | *10.8* |
| **Akaun semasa** | **-3.6** | **-5.5** | **9.6** | **-5.0** | **4.6** |
| Perbelanjaan pembangunan bersih | 13.4 | 30.0 | 26.2 | 17.7 | 43.9 |
| *Pertumbuhan tahunan (%)* | *6.3* | *7.5* | *57.7* | *32.1* | *46.3* |
| Kumpulan Wang COVID-19[2] | 4.1 | 9.5 | - | - | - |
| **Imbangan keseluruhan** | **-21.1** | **-45.0** | **-16.6** | **22.7** | **39.4** |
| **Memo:** | | | | | |
| Jumlah perbelanjaan bersih | 82.7 | 169.3 | 92.8 | 94.9 | 187.8 |
| *Pertumbuhan tahunan (%)* | *7.3* | *3.4* | *7.2* | *14.8* | *10.9* |
| Jumlah hutang Kerajaan Persekutuan (pada akhir tempoh) | 1045.0 | 1045.0 | 1120.4 | 1145.0 | 1145.0 |
| Hutang Dalam Negeri | 780.7 | 780.7 | 849.3 | 863.5 | 863.5 |
| Hutang Luar Negeri | 264.3 | 264.3 | 271.2 | 281.5 | 281.5 |
| *Pemegangan hutang Kerajaan Persekutuan dalam denominasi RM oleh bukan pemastautin* | *239.5* | *239.5* | *246.2* | *255.9* | *255.9* |
| *Peminjaman luar pesisir* | *24.8* | *24.8* | *24.9* | 25.6 | *25.6* |

[a] Awalan
[1] Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan penggenapan.
[2] Kumpulan wang khas yang ditubuhkan di bawah Rang Undang-Undang Langkah-Langkah Sementara Bagi Pembiayaan Kerajaan (Penyakit Koronavirus 2019 (COVID-19)) 2020 untuk membiayai pakej rangsangan ekonomi dan rancangan pemulihan.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia